

RİSK RAPORLAMASI; MEVZUAT VE UYGULAMA AÇISINDAN ALMANYA VE TÜRKİYE KARŞILAŞTIRMASI*

Öğr. Gör. Dr. Çağrı Aksoy HAZIR**

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Aralık 2017; 19(4); 981-1017

ÖZ

Risk raporlaması; kurumsal risk yönetim sistemlerinin varlığının yatırımcılara karşı kanıtlanmasında kullanılan, muhasebe uygulamalarının önemli bir unsurudur. Risk raporlama, raporlama kalitesini artırarak, kurumsal şeffaflığı da geliştirir. Bu nedenle şirketler risk yönetim sistemlerine sahip olup, beklenen riskler ve bu risklerin önlenmesi hakkında yatırımcılar ile iletişim kurabilmelilerdir. Çalışmanın amacı; risk raporlamanın tanımlanması ve risk raporlamaya yönelik Almanya ve Türkiye'deki yasal düzenleme ve uygulamaların karşılaştırılmasıdır. Çalışmada, Almanya ve Türkiye'deki risk raporlamaya yönelik yasal düzenlemelerin önemli ölçüde birbirinden ayrıştığı, risk raporlamanın Almanya'da daha detaylı uygulanırken Türkiye'de risk açıklama düzeyinin daha az detaylı ve spesifik oldukları ortaya konmuştur.

Anahtar Kelimeler: Risk Raporlama, Kurumsal Şeffaflık, Hesap Verebilirlik, Faaliyet Raporu

JEL Sınıflandırması: G32, G34, M41

RISK REPORTING; COMPARISON OF REGULATION AND PRACTICE IN GERMANY AND TURKEY

ABSTRACT

Risk reporting is a cornerstone of accounting practice to justify the existence of corporate risk management towards investors. Risk reporting influences not only disclosure quality and also leads to greater corporate transparency. Therefore, firms should have risk management systems and also communicate with investors about the expected risks and their risk prevention methods. The primary objective of this study is to define risk reporting and to compare the levels of risk reporting regulation and practices in Germany and Turkey. As a result of the study, it is indicated that risk reporting regulations in Germany and Turkey differ from each other, risk disclosures in Germany is more detailed and level of

* Makale gönderim tarihi: 17.07.2017; kabul tarihi: 11.11.2017

** Marmara Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Almanca İşletme Bölümü, orcid.org/0000-0003-1172-1412, cagri.aksoy@marmara.edu.tr

risk information in Turkey is less detailed and less specific.

Keywords: Risk Reporting, Corporate Transparency, Accountability, Annual Report

JEL Classification: G32, G34, M41

1. GİRİŞ

Yasal düzenlemelerin ve şirket strateji ile operasyonlarının karmaşıklığının artmasıyla birlikte, yatırımcılar açısından bilgi ihtiyacının yalnızca finansal bilgiler ile karşılanması yetersiz hale gelmiştir. Yatırımcılar ve diğer dış paydaşlar, borsaya kote olan şirketlerin sürdürülebilirlikleri, gelecekteki performansları ve katma değer yaratan unsurları hakkında daha fazla bilgi talep etmektedirler. Bu taleplerin eksiksiz biçimde yerine getirilebilmesi ise gelecekte karşılaşılabilecek riskler ile bu risklerin finansal performans ve kurumsal sürdürülebilirlik üzerindeki olası etkileri hakkında bilgilerin paylaşılmasıyla sağlanabilir. Bu bilgi paylaşımı aynı zamanda paydaşlar ile şirket arasındaki iletişimin geliştirilmesine de imkan tanır. Finansal raporlama çerçevesinde sunulan finansal risklerin yanı sıra finansal performansı etkileyebilecek stratejik ve operasyonel risklerin de açıklanması gereklidir. Bu nedenle risk raporlama hesap verebilirlik açısından önem arz etmektedir. Şirketlerin maruz kaldıkları veya ileride maruz kalabilecekleri riskler hakkında bilgi paylaşımında bulunulması; yatırıma yönelik değişimin yönetilmesine, sermaye maliyetlerinin azaltılmasına ve yatırım kararının yeniden yapılandırılmasına katkı sağlar. Yatırımcılar açısından risk raporlama aracılığıyla elde edilen bilgiler şirketin risk profilinin tespit edilmesine, piyasa değerinin tahmin edilmesine ve pay senetlerine ilişkin fiyat değişimlerinin öngörülmesine yardımcı olur.

Risk raporlama kurumsal yönetimin bir unsuru olup, kurumsal şeffaflık ve hesap verebilirliği destekleyen, şirket içi risk yönetim mekanizmalarının geliştirilmesini sağlayan önemli bir iletişim aracıdır. Pek çok ülkede gönüllü ya da zorunlu olarak uygulanan risk raporlamada öncü ülkeler İngiltere, ABD ve Almanya'dır. Türkiye'de ise risk raporlama 6102 sayılı TTK ile birlikte uygulanmaya başlanmış olup, gelişime açık bir alandır. Bu çalışmada risk raporlama kavramı tanımlanmış, çeşitleri ve dünyadaki gelişimine yer verilmiş, daha sonra Almanya ve Türkiye'deki ilgili yasal düzenlemeler çerçevesinde değerlendirilerek, faaliyet raporlarından elde edilen bilgiler ile uygulama örneklerine yer verilerek karşılaştırma yapılmıştır. Çalışmanın son bölümünde ise risk raporlamasının Türkiye'deki uygulamasının geliştirilmesine yönelik önerilere yer verilmiştir.

2. RİSK RAPORLAMASINA YÖNELİK TEORİK ÇERÇEVE

Risk, karar mekanizmalarının doğru uygulanamaması ve bilgi eksikliğinden kaynaklanan, şirketlerin her bir faaliyet alanı ya da faaliyet biriminde ortaya çıkabilecek kayıp ya da zararlar olarak tanımlanabilir. Bu kayıp ya da zararların önlenmesi ve şirket varlığının güvence altına alınabilmesi ise risk yönetimi uygulamalarına bağlıdır. Bu bölümde risk kavramı çeşitli yaklaşımlara dayandırılarak tanımlanmış ve risk yönetimi açısından değerlendirilmiştir.

2.1. Kavramsal Açından Risk ve Risk Yönetimi

İşletme yönetimi açısından risk; şirketlerin hedefe ulaşabilmelerini olumsuz yönde etkileyen her şey olarak tanımlanabilir (Wengert ve Shittenhelm 2013, 3). Tarihsel gelişimi dikkate alındığında risk kavramına yönelik pek çok tanım geliştirilmiş olup, bu kavram iki ana yaklaşıma dayandırılarak açıklanmaya çalışılmıştır. Bu yaklaşımlar şirketin kaybı ya da zararının (parasal ya da parasal olmayan) riskin nedeni veya riskin etkisi olarak kabul edilip edilmemesine göre geliştirilmiştir. Şirket kaybı ya da zararının riskin nedeni olarak belirtildiği yaklaşım *nedensellik yaklaşımı*, şirket kaybı ya da zararının riskin etkisi ya da sonucu olarak ifade edildiği yaklaşım ise *etki yaklaşımı* olarak adlandırılmıştır (Fiege 2006, 37).

Nedensellik yaklaşımı çerçevesinde risk, ilk olarak Frank Knight tarafından tanımlanmıştır. Knight, riski tanımlamadan önce belirsizlik kavramını tanımlamış ve belirsizliğin gelecekle ilgili ölçülemeyen bilinmezlik olduğunu ifade etmiştir. Buna bağlı olarak da Knight'a göre risk (1921,11); geleceğe yönelik ölçülebilir belirsizliklerdir. Risk kavramında ölçülebilirlik, belirsizlik kavramında ise ölçülemezlik esastır. Daha açık bir ifade ile risk, gelecekteki belirsiz bir durumun nedenidir ve bilgi seviyesinin yetersiz olduğu, şeffaflığın mevcut olmadığı durumlarda riskin ortaya çıkması kaçınılmazdır (Fiege 2006, 38). Buna göre risk, şirket kararlarına bağlıdır ve bilgi eksikliğinden kaynaklanmaktadır (Wolf 2003, 37). Şirket tarafından belirli bir hedefin izlenmesine yönelik karar verildiğinde, bu karara bağlı olarak riskin ortaya çıkma ihtimali söz konusu olduğundan nedensellik yaklaşımı aynı zamanda *karar odaklı yaklaşım* olarak da adlandırılır (Kupsch 1973, 29).

Etki yaklaşımında ise risk, doğrudan kayıp ya da zarar tehlikesi veya tehdidi ile ilişkilendirilmiştir. Buna göre kayıp ya da zarar ihtimali, tehlikesi veya tehdidi riskin ön koşulu olarak kabul edilir ve risk hedeften sapma ihtimali olarak yorumlanır (Fiege 2006, 42-43). Aynı

zamanda risk; yanlış veya hatalı karar almadan kaynaklı olası hedef sapmaları olarak tanımlanabilir (Wolf 2003, 39). Her iki yaklaşım birarada değerlendirildiğinde risk; bilgi eksikliğine bağlı olarak gelecekteki olayların belirsizliğinden kaynaklanır (nedensellik yaklaşımı) ve önceden tespit edilmiş olan hedeflerin gerçekleştirilmesinde sapmalara neden olur (etki yaklaşımı) (Filipiun 2008, 13).

Yukarıda ifade edilmiş olan yaklaşımlar ve bunlara göre geliştirilen tanımlar dikkate alındığında, işletmecilik açısından “risk”; gelecekte ortaya çıkması muhtemel olan, şirket hedeflerinden olumsuz açıdan sapma tehdidi ya da tehlikesidir. Risk yönetimi ise şirketlerin risk pozisyonları ile mevcut ya da potansiyel risklerini sistematik, aktif, geleceğe ve hedefe yönelik yönetmesidir (Denk ve diğerleri 2008, 29). Risk yönetimin amacı, şirketin yönetim hedefleri ile uyumlu ve tutarlı olup, şirketin varlığının güvence altına alınması, korunması ve başarılı bir biçimde geliştirilmesidir. Risk yönetiminde şirket yönetiminden farklı olarak şirket varlığının güvence altına alınması öncelikli hedeftir (Fiege 2006, 52). Risk yönetiminin temel hedefleri arasında; her alandaki potansiyel riskleri önceden öngörebilmek, yönetmek, izlemek, risk ve kriz yönetimi açısından gerekli hareket planlarını önceden oluşturmak yer alır (Güngör Tanç ve Çil Koçyiğit 2016, 82). Risk yönetimi süreci; “riskin tanımlanması”, “risk değerlendirmesi ve gruplandırılması”, “riskin yönetimi ve kontrolü” ve “risk raporlaması” olarak dört aşamada uygulanır (Guserl ve Pernsteiner 2015, 433). Risk yönetimi kapsamında ele alınan riskler ise farklı kriterlere göre farklı kategoriler altında sınıflandırılabilir. Riskler; şirketin faaliyet gösterdiği coğrafi konum (içsel, dışsal veya uluslararası, ulusal riskler), faaliyet alanı (stratejik veya operasyonel), söz konusu risklerin yaratabileceği etki alanları (bireysel riskler, kümülatif riskler), neden olabilecekleri kayıp türü (finansal riskler, mamul riskleri veya bilgi riskleri), işletme fonksiyonları (tedarikçi, üretim, satış veya finansman riskleri) veya süreçlere (planlama, gerçekleşme ve kontrol riskleri) göre çeşitlendirilebilir (Wolf 2003, 41).

2.2. Risk Açıklama ve Risk Raporlamasının Tanımı

Sermaye piyasalarının etkinliğinin önemli şartlarından biri olan kurumsal şeffaflık açısından, şirketlerin karşılaştıkları veya gelecekte karşılaşacakları risklerin açıklanması veya raporlanması önem arz eden bir konudur. Şirket hisselerinin objektif ve doğru olarak değerlendirilmesi için kendine güvenen ve yeterli seviyede bilgilendirilmiş yatırımcıların mevcudiyeti şarttır. Kurumsal açıdan şeffaflığın ve yeterli düzeyde bilgilendirmenin

sağlanamaması, yatırımcıların uzaklaşmasına ve şirket faaliyetlerini engelleyebilecek risklerin tam ve doğru biçimde anlaşılmasına neden olabilir (Hutton 2004, 10).

Yatırımcıların, stratejik hedefler gözetilerek şirketin maruz kaldığı veya kalabileceği riskler hakkında bilgilendirilmesi ile şeffaflık sağlanabilir ve yatırımcıların talep ettiği bilgiler ile yöneticilerin sunduğu bilgiler arasındaki eksiklik tamamlanabilir. Doğru ve objektif biçimde risk açıklama ya da raporlama ile de riskler göz önünde bulundurularak şirket değeri hatasız biçimde tespit edilebilir (Deumes 2008, 122). Başka bir ifade ile şirketlerin maruz kaldıkları veya kalabilecekleri risk veya belirsizlikler hakkında şeffaf olunması ile şirketlerin itibarının ve sürdürülebilirliğinin olumsuz yönde etkilenmesi engellenebilir (Fuller ve Jensen 2002, 43).

Risk raporlaması, şirketlerin risk yönetimi süreçleri çerçevesinde uyguladıkları riskin tespit edilmesi ve değerlendirilmesi ile bu risklere yönelik alınacak tedbirlerin uygulama aşamalarının raporlanmasıdır. Risk raporlaması, şirket tarafından standartlaştırılarak yönetim ve denetim kuruluna sunulabilecek içsel olarak uygulanabileceği gibi, dış paydaşlara sunulabilecek nitelikte dışsal da uygulanabilir (Guserl ve Pernsteiner 2015, 450). Bu çalışmanın konusunu ise dışsal olarak uygulanan risk raporlama oluşturmaktadır.

Risk açıklama olarak da ifade edilen risk raporlaması vekalet teorisine dayanmaktadır. Vekalet teorisi; bireysel çıkarı gözetilen davranış ilkesini temel alır ve bu teoride vekalet eden ve vekil olarak iki taraf mevcuttur. Fayda maksimizasyonunu hedefleyen iki taraf arasındaki anlaşma ile vekalet teorisi uygulanır. Bu teoriye göre vekalet veren, vekili kontrol etmeye çalışır ve bu kontrolden kaynaklı da ek maliyetler ortaya çıkar. Ek maliyetler ise vekalet eden ile vekil arasındaki bilgi asimetrisinin minimize edilmesinden kaynaklanır. Yani yüksek vekalet maliyetine katlanan şirketler, yönetici ve yatırımcılar arasındaki bilgi asimetrisini azaltmak için daha fazla raporlama yapmalıdırlar (Grabs 2015, 5).

Dışsal raporlama, dış paydaşlar açısından önemli bir bilgi paylaşım aracıdır ve yatırım kararlarının etkinliğini artırır. Dışsal raporlama araçlarından biri olan finansal raporlamada da vekalet teorisine göre şirket ortakları ve şirket alacaklıları yani vekalet verenler ile raporlamadan sorumlu şirket yönetimi yani vekiller arasında fayda maksimizasyonunu hedefleyen bir anlaşma mevcuttur. Şirket ortakları ve alacaklıları ana bilgi kullanıcıları iken, şirket yönetimi finansal raporlama yapmakla yükümlüdür. Her iki taraf arasındaki anlaşma zamansal, nicel ve nitel açıdan doğru ve eksiksiz biçimde sürdürüldüğünde bilgi asimetrisi de mümkün olduğunca azaltılabilir (Grabs 2015, 8). Finansal raporlamada olduğu gibi risk

raporlamasında da yine vekalet teorisi açısından fayda maksimizasyonu öncelikli hedefdir. Şirket ortakları ve alacaklıları ile şirket yöneticileri arasındaki sözleşmeye dayalı olarak şirketin risklerine ait tahminlerine risk raporlama ile yer verilmelidir. Risk raporlaması ile mevcut ve potansiyel yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikteki bilgiler sunularak, işlem maliyetlerinin azaltılması sağlanır ve taraflar arasındaki hedef çatışmaları da engellenebilir (Velte ve diğerleri 2011, 128).

Risk raporlamasının dayandırıldığı bir diğer teori de iletişim teorisidir. İletişim teorisine göre risk raporlaması bir iletişim kanalı gibi teknik bir araçtan öte aktarım aracı olarak ifade edilir. Risk raporlayan şirketin yöneticisi verici iken, şirket ortakları ve potansiyel yatırımcılar alıcı pozisyonundadır. Bu kapsamda verici olan şirket yöneticisi risklere ilişkin bilgi paylaşımında seçici davranarak, yatırımcının kararını etkileyebilecek nitelikteki, objektif değerlemeye tabi tutulan bilgileri tercih eder ve rekabet hassasiyetini gözetir (Hütten 2000, 22).

Yukarıda ifade edilmiş olan teorik dayanaklar ve sunulan bilgiler kapsamında risk raporlaması kavramsal olarak farklı biçimlerde tanımlanmıştır. Beretta ve Bozzolan'a (2004, 269) göre risk raporlaması risk açıklama olarak ifade edilmiş, risk açıklama da beklenen sonuçları etkileyebilme potansiyeline sahip, şirketlerin stratejileri, karakterleri ve operasyonel faaliyetleri ile diğer dış etkenleri içeren bilgi iletişimi olarak tanımlanmıştır. Linsley ve Shrivess (2006, 389) ise risk açıklamayı, okuyucu ya da yararlanacak kişileri şirketin varlığını etkilemiş ya da gelecekte etkileyebilecek herhangi bir fırsat, kazanç olasılığı, risk, tehlike ya da tehditleri yönetim kabiliyetini etkileyebilecek durumlara ilişkin bilgilendirme olarak tanımlamışlardır. Bir başka tanımda ise risk açıklama, finansal raporlamanın bir parçası olarak, yöneticilerin tahminlerini, muhakemelerini, piyasa odaklı muhasebe politikalarına olan güvenlerini, finansal olmayan plan ve stratejileri ile operasyonel, ekonomik, politik ve finansal risklerini içeren bir bölüm olarak ifade edilmiştir (Hassan 2009, 669).

2.3. Risk Raporlamasının Çeşitleri ve Dünyadaki Gelişimi

Yatırımcıların, yatırım kararlarını doğru ve etkin bir biçimde gerçekleştirebilmesi için yatırım yapılabilme ihtimali olan şirketlerin değer yaratma amacıyla geliştirdikleri stratejileri, bu stratejilerin sürdürülebilirliklerini ve değer yaratma amacıyla göze alınan riskleri hakkında bilgi sahibi olmaları gerekmektedir. Bu gerekliliğe dayanarak da risk açıklama zorunlu risk raporlama ve gönüllü risk raporlama olarak uygulanabilir.

Zorunlu risk raporlama; düzenleyici teoriye dayanır ve bu teoriye göre yatırımcıların korunabilmesi amacıyla belirli bir seviyede bilgi paylaşımının zorunlu olması gereklidir. Piyasaların güvenilirliği ancak zorunlu bilgi paylaşımı ile kontrol altına alınabilir. Doğrulanmamış bilginin varlığı ve ekonomik dezavantajlar gönüllü olarak raporlama yapılmasını engellediğinden, risk raporlamasının da yasal açıdan zorunlu bir biçimde uygulanması, gerekli olan bilgi seviyesine ulaşılmasını ve yatırımcının yeterli düzeyde bilgilendirilmesini sağlar (Dobler 2008, 202).

Gönüllü risk raporlama ise teşvik teorisine dayanır. Buna göre yönetsel teşvikler ile gönüllü açıklama arasında bir ilişki mevcuttur. Gönüllü risk raporlaması vekalet, sermaye ihtiyacı ve sinyal teorilerine dayanılarak yönetsel teşvikler ile uygulanabilir hale getirilebilir. Vekalet teorisine göre yönetici ve ortaklar arasındaki ayrım vekalet ilişkisini oluşturan taraflar arası çatışmaya neden olarak, ortakların veya yatırımcıların güveninin azalmasına neden olur. Bu nedenle yöneticiler ortaya çıkacak vekalet maliyetlerini azaltmak amacıyla gönüllü olarak daha fazla bilgi paylaşımını destekleyebilirler. Sinyal teorisine göre ise riskin gönüllü olarak raporlanması yöneticiler açısından mevcut ya da potansiyel yatırımcılara şirketin risklerini analiz edip ölçtüğünü ve yönetebildiğini gösteren bir sinyaldir. Sermaye teorisi kapsamında, gönüllü risk raporlama ile sermaye maliyetlerinin azaltılması sağlanabilir. Eğer şirket yöneticileri ile yatırımcıları arasında bilgi asimetrisi ortaya çıkarsa, bu durum yatırımcıların güvenini olumsuz etkiler, yatırımcıların güvensizliği beklenen getiri oranını artırarak, sermaye maliyetini de artırır. Her üç teori bir arada değerlendirildiğinde vekalet maliyetlerinin düşürülmesi, şirket kalitesine yönelik olumlu sinyallerin gönderilmesi ve sermaye maliyetinin azaltılması yöneticileri risk raporlamasını gönüllü olarak uygulamaya teşvik eder (Elshandidy 2011, 41-42).

Yukarıdaki yaklaşımlar çerçevesinde risk raporlaması, uluslararası alanda gönüllü ya da zorunlu olarak genellikle gelişmiş ülkelerde uygulanmaktadır. Risk raporlamasının önemi İngiltere’de ilk olarak ICAEW (Institute of Chartered Accountants in England and Wales – İngiltere ve Galler Yeminli Muhasebeciler Enstitüsü) tarafından 1997 yılında yayınlanan “Riskin Finansal Raporlaması – İşletme Riskinin Açıklanmasına Yönelik Öneriler” başlıklı raporda vurgulanmıştır. Bu raporda ICAEW, şirket yöneticiler tarafından faaliyet raporlarında sunulacak risk yönetimi uygulamalarına ait bilgiler ile yatırımcı kararlarının bilgi düzeyinin daha yüksek olacağını ifade etmiştir (Amran ve diğerleri 2008, 41). İlgili raporda şirketlerin risklerine ait bilgileri faaliyet raporlarında nasıl sunabilecekleri tartışılmışken, 1999’da

yayınlanan bir diğer rapor olan “Sürprizlere Yer Yok – Daha İyi Bir Risk Raporlama İçin” de risklerin açıklanmasının sermaye maliyetine olan olumlu etkilerine yer verilmiştir. ICAEW tarafından 2002 yılında yayınlanan ilk raporda daha önceki yıllarda yapılan çalışmalar özetlenerek, risk raporlamanın genel çerçevesi oluşturulmaya çalışılmış, ikinci raporda ise küçük ve orta büyüklükteki şirketler için risk yönetimi ve risk açıklama konularına değinilmiştir. En son 2011 yılında yayınlanan raporda ise risk açıklamada yaşanan uygulamaya yönelik problemlere değinilerek, geleceğe yönelik tavsiyelerde bulunulmuştur (Elshandidy ve diğerleri 2015, 378-379). ICAEW’in yanı sıra 1993 yılından OFR (Operating Financial Review– Operasyon ve Finansal İnceleme) tarafından zorunlu olmadığı halde, borsaya kote şirketler için risk raporlaması önerilmiştir. Bunun yanı sıra 1998 yılında Londra Menkul Kıymetler Borsası tarafından “Kurumsal Yönetim Yasası” yayınlanmış, bu yasa çerçevesinde de borsaya kote şirketlerde iç kontrol sisteminin uygulanması düzenlenmiştir (Beretta ve Bozzolan 2004, 267). Bu düzenleme ile şirketlerin risk yönetim prosedürlerine olan ihtiyacı vurgulanarak, ilgili şirketlerin önemli risklerini zorunlu olmasa da raporlaması teşvik edilmiştir (Woods ve Reber 2003, 1).

Genel olarak İngiltere’de uygulanan risk raporlaması, zorunluluktan öte gönüllü risk açıklama olarak tercih edilmektedir, faaliyet raporlarında risk açıklamaya yer verilmesi bilgi kalitesini artırdığı gibi sermaye maliyetini de azaltmaktadır. Risk açıklama ile finansal olmayan bilgilerin açıklanması sağlanmakta olup, her şirket kendi risklerini tespit etmek ve tanımlama yetisine sahiptir (Elshandidy 2011, 78).

ABD’de risk raporlamasına yönelik ilk adım 1987 yılında atılmıştır. İlgili yılda AICPA (American Institute of Certified Public Accountants - Amerikan Yetki Belgeli Kamu Muhasebecileri Enstitüsü) tarafından “Risk ve Belirsizlikler Üzerine Rapor” isimli bir rapor yayınlanmış, 1994 yılında ise finansal durumlardaki risk ve belirsizlikleri raporlamaya teşvik eden 94-6 Durum Tablosu (Disclosures of Certain Significant Risk and Uncertainties Statement of Position 94-6) yayınlanmıştır (Koç ve Uzay 2015, 219). 1997 yılında zorunlu raporlama olarak da değerlendirilebilecek olan FRR – 48 SEC tarafından yayınlanmıştır. Finansal Raporlama Yayın No:48’e göre SEC, borsaya kote olan şirketlerin piyasa riskleri hakkında nicel ve nitel bilgileri açıklamasını zorunlu kılmıştır (Amran ve diğerleri 2008, 41). Ancak piyasa risklerine ilişkin bu zorunlu açıklama yalnızca finansal riskleri ifade etmektedir (Mokhtar ve Mellett 2013, 840).

Özetle ABD’de; uygulamalar ister gönüllü ister zorunlu olsun şirketler nicel ya da nitel olarak risklerini açıklamaya yönlendirilmiştir. Yapılacak açıklamalarda özellikle risklerin çeşitleri ve formlarına yer verilmelidir. Risk raporlamada mutlak surette (özellikle finansal araçlara ait risklerde) muhasebe açısından ölçülebilirlik, karşılaştırılabilirlik, önemlilik ve güvenilirlik ilkeleri dikkate alınmalıdır. Uygulama ilke bazlıdan öte kural bazlıdır (Elshandidy 2011, 78).

Almanya ise ABD ve İngiltere ile karşılaştırıldığında risk raporlamasına yönelik muhasebe standardı geliştirmiş olan tek ülkedir. Risk raporlaması ilk olarak DRSC (Deutsches Rechnungslegung Standards Comitee - Alman Muhasebe Standartları Kurulu (AMSK)) tarafından yayınlanan DRS - 5 (Deutsches Rechnungslegung Standard 5 - Risikoberichterstattung; Alman Muhasebe Standardı 5 - Risk Raporlaması) standardında ifade edilmiş, daha sonra DRS - 15 (Deutsches Rechnungslegung Standard 15 - Lageberichterstattung; Alman Muhasebe Standardı 15 – Faaliyet Raporlaması) uygulanmaya başlanmış, 2012 yılında ise daha önce yayınlanmış olan AMS - 5 ve AMS 15 numaralı standartlar uygulamadan kaldırılarak, DRS - 20 (Deutsches Rechnungslegung Standard 20 – Konzernlagebericht; Alman Muhasebe Standardı 20 – Konsolide Faaliyet Raporu) standardı yayınlanmış, bu standartta ise risk raporlaması konsolide faaliyet raporu düzenleyen şirketlerde zorunlu hale getirilmiştir (KPMG Accounting Insights December 2012). Almanya’da risk raporlama muhasebe standardı olarak düzenlenmiş ve standart ile birlikte her ne kadar risklerin açıklanması zorunlu hale getirilmiş olsa da, bu şirketlerin fırsatlarının da gönüllü olarak açıklanmasına izin verilmiştir (Elshandidy 2011, 81).

Risk raporlaması uygulamasında öncü olan ülkeler olan İngiltere, ABD ve Almanya’nın yanı sıra Kanada’da Menkul Kıymetler Borsa’sı, borsaya kote şirketlerin faaliyet raporlarının MDA (Management Discussion Analysis – Yönetim Tartışmaları Analizi) bölümlerinde risklere ilişkin bilgilere yer vermelerini ilke olarak uygun görmüştür. Avustralya’da ise ASX Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Tavsiyeler 7 İlke (ASX Corporate Governance Principles and Recommendations) ile faaliyet raporlarında risklerin tanımlanması ve risk yönetimi uygulamalarına da yer verilmesi gerektiğinin önemli olduğu vurgulanmıştır (Amran ve diğerleri 2008, 41).

Uluslararası açıdan ise IASB (International Accounting Standards Board - Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (UMSK)) tarafından risk açıklamasına yönelik belirli adımlar

atılmıştır. Riskin açıklanmasının söz konusu olduğu standartlar UFRS 7, UMS 1 ve UMS 37'dir. UMSK'nın risk raporlama yaklaşımı genel risklerden öte finansal araçlardan kaynaklanan risklere yönelik olup, uygulamalar kural bazlı değil ilke bazlıdır (Elshandidy 2008, 82).

3. ALMANYA VE TÜRKİYE'DE RİSK RAPORLAMASI

Almanya ve Türkiye'de risk raporlama uygulamaları gerek dayandırıldığı yasal düzenlemeler gerekse uygulama biçimleri açısından önemli ölçüde farklılıklar göstermektedir. Bu bölümde her iki ülkedeki risk raporlamaya yönelik yasal düzenlemelere ve bu yasal düzenlemeler çerçevesinde Almanya'da borsaya kote olan şirketlerin ve Türkiye'de borsaya kote olan şirketlerin faaliyet raporlarından elde edilen risk raporlama uygulamalarına yer verilmiştir.

3.1. Almanya'da Risk Raporlamasına Yönelik Yasal Düzenlemeler

Almanya'da geleceğe yönelik olumlu ya da olumsuz beklentilere faaliyet raporlarında yer verilmesine ilişkin yasal düzenleme ilk olarak 1958 yılında yayınlanan BiRiLig (Bilanzrichtliniengesetz – Bilanço Yönergeleri Kanunu) ile mümkün olmuştur (Velte ve diğerleri 2011, 132). Risk raporlamasına ise ilk olarak 1998 yılında yayınlanan KonTrag'a (Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich - İşletmelerin Kontrol ve Şeffaflığına İlişkin Kanun) dayalı olarak Alman Ticaret Kanunu'nda yer verilmiştir. Risk raporlamasının Alman Ticaret Kanunu'nda ifade edilmesi ile birlikte, Almanya risk raporlamasında öncü bir ülke haline gelmiştir (Dobler 2008, 189).

KonTrag'ın yürürlüğe girmesiyle ATK Md. 289 Prg. 1 ve ATK Md. 315 Prg.1'de; "*sermaye şirketleri tarafından solo ve konsolide faaliyet raporlarında şirket faaliyetlerine ve bu faaliyetler sonucunda elde edilen sonuçlara gerçeği yansıtacak biçimde yer verilmesi gerektiğinin yanı sıra şirketin gelecekteki gelişimine yönelik risklere de yer verilmesi gerektiği*" ifade edilmiştir. Aynı düzenleme ile birlikte ATK Md. 317 çerçevesinde "*faaliyet raporlarında gelecekteki gelişime yönelik risklerin sunulup sunulmadığının da denetlenmesi gerektiği*" belirtilmiştir.

2004’de yayınlanan BilReg (Bilanzrechtsreformgesetz - Bilanço Reform Kanunu) ile birlikte solo ve konsolide faaliyet raporlarında sunulacak olan risklere ilişkin bilgilerin kapsamı genel olarak genişletilmiştir. BilReg’e dayalı olarak ATK Md. 289 Prg. 1 ve ATK Md. 315 Prg. 1 değiştirilerek, *“sermaye şirketlerinin solo ve konsolide faaliyet raporlarında yalnızca şirket için tehlike arz eden risklere değil, şirketin gelecekteki gelişimini etkileyebilecek fırsatlarına da yer verilmesi gerektiği”* ifade edilmiştir. Bunun yanı sıra ATK Md. 289 Prg. 2 ve ATK Md. 315 Prg. 2’de de *“faaliyet raporlarında şirketin risk yönetimi hedefleri ve yöntemlerine yer verilerek, şirketin karşılaşılabileceği finansal araçların kullanımından kaynaklı fiyat değişim, likidite vb. risklerinin de açıklanması zorunluluğu”* getirilmiştir.

BilReg’den sonra 2009 yılında yayınlanan BilMog (Bilanzrechtmodernisierungsgesetz - Bilanço Hukuku Modernleştirme Kanunu) ile ATK Md. 289 ve ATK Md. 315’in çerçevesi genişletilerek, BilReg ile getirilen açıklanması zorunlu bilgilerin yanı sıra sermaye şirketlerinin solo ve konsolide faaliyet raporlarında şirket içinde kullanılan iç kontrol ve risk yönetim sistemleri hakkında önemli bilgilere yer verilmesi gerektiği ifade edilmiştir.

Tüm bu süreç sonucunda risk raporlamasına yönelik mevcut düzenlemeye göre ATK Md. 289 Prg. 1 çerçevesinde; *“faaliyet raporlarında sermaye şirketlerinin durumu gerçeğe uygun bir biçimde yansıtılmalı ve bu raporlarda fırsat ve risk niteliği taşıyan gelecekteki olası gelişmeler değerlendirilerek, bu değerlendirmeye dayanak teşkil eden varsayımlar”* açıklanmalıdır. ATK Md. 289 Prg. 2’ye göre *“bu raporlarda finansal araçlara ilişkin şirketlerin risk yönetimi hedef ve yöntemlerine, işlemlerden kaynaklanan risklere karşı alınan önlemlere, fiyat değişimi risklerine, ödeme hareketlerinden kaynaklanan riskler ve likidite risklerine”* yer verilmelidir. Aynı maddeye ait Prg. 5 kapsamında ise *“borsaya kote olan şirketler, faaliyet raporlarında muhasebe süreci ile ilişkileri dikkate alınarak iç kontrol ve risk yönetim sistemlerinin önemli unsurlarına da”* yer vermelilerdir.

Konsolide faaliyet raporlarının hazırlanması ve faaliyet raporu içerisinde yer alacak risk raporlamasına ilişkin hususlar ise ATK Md. 315’de düzenlenmiştir. İlgili maddenin 1 ve 2. paragrafları ATK Md. 289 Prg. 1 ve 2 ile aynı olup, farklı olarak faaliyet raporları yerine konsolide faaliyet raporları ibaresine yer verilmiştir. ATK Md. 315 Prg. 5 kapsamında ise *“ana ya da yavru şirketlerden herhangi biri borsaya kote olduğu takdirde, konsolide faaliyet raporlarında muhasebe süreci ile ilişkileri dikkate alınarak iç kontrol ve risk yönetim sistemlerinin önemli unsurlarına”* yer vermelilerdir.

Yukarıda da ifade edildiği gibi ATK'ya göre orta ve büyük ölçekli sermaye şirketleri için faaliyet raporları içerisinde risk raporlaması zorunlu hale getirilmiştir, ancak bu kanunda risk raporlamaya yönelik biçimsel ve niteliksel özellikler ile içeriğe yönelik bilgilere yer verilmemiştir. Risk raporlamanın nasıl uygulanacağı, Almanya'da muhasebe standartları hazırlamak ve yayınlamak ile yükümlü kurum olan AMSK tarafından yayınlanan risk raporlamaya yönelik standartlar ile şekillendirilmiştir. AMSK, 2001 yılında ilk olarak risk raporlaması uygulamasının geliştirilmesi ve karşılaştırılabilir, açıklayıcı bilgilerin sunulması amacıyla KonTrag ile uyumlu AMS 5'i yayınlamıştır. "AMS 5 – Risk Raporlaması", solo veya konsolide risk raporlarının bilgi içeriğini belirleyen bir standarttır. Bu standardda göre sermaye şirketleri gelecekteki risklerini dikkate alarak tüm beklentilerine risk raporlarında yer vermelidir. Standardın amacı; hazırlanacak faaliyet raporu ile kullanıcıların, kararlarını etkileyebilecek nitelikteki önemli bilgilere ulaşabilmesini ve şirketin gelecekteki gelişimine yönelik risklerinden haberdar olmalarını sağlamaktır (DRS 20 Konzernlagebericht; Zielsetzung und Hintergrund, <http://www.drsc.de>, Erişim Tarihi: 30.05.2017). Bu standardın yanı sıra AMSK tarafından sektör odaklı risk raporlama standartları da yürürlüğe konmuştur. İlgili standartlar "AMS 5 – 10 Kredi ve Finans Kuruluşlarının Risk Raporlaması" ile "AMS 5 – 20 Sigorta Şirketlerinin Risk Raporlaması" 'dır (Mihlbauer 2013, 54).

BilReg'in yayınlanmasının ardından AMSK, borsaya kote olan şirketler için zorunlu, diğer şirketler için ise tavsiye niteliğinde olan "AMS 15 – Faaliyet Raporlaması" standardını 2004 yılında yayınlamıştır. Bu standarda göre risk raporlama faaliyet raporunun içerisinde ayrı bir bölüm olarak yer almalı ve risklerin yanı sıra fırsatlara da yer verilmelidir (Kajüter ve diğerleri 2010, 457). BilMoG'un yayınlanmasının ardından ise AMSK tarafından büyük bir değişikliğe gidilerek, yürürlükte olan AMS 5 ile AMS 15 standartları yürürlükten kaldırılmış, daha önceki standartları bir araya getiren "AMS 20 – Konsolide Faaliyet Raporu" standardı 2012 yılında yayınlanmıştır. AMS 20'de risk raporlaması konsolide faaliyet raporunun bir bölüm olarak ele alınmış, riskin raporlanabilmesi için şirketler topluluğu tarafından yerine getirilmesi gereken azami şartlara yer verilmiştir. İlgili standart borsaya kote olan sermaye şirketleri için zorunlu, diğer sermaye şirketleri için ise tavsiye niteliğindedir (Böking ve diğerleri 2013, 37).

3.2. Türkiye’de Risk Raporlamasına Yönelik Yasal Düzenlemeler

Türkiye’de, Almanya’da olduğu gibi risk raporlamaya yönelik birebir bir düzenleme söz konusu olmayıp, bu konudaki yönlendirici kanunlar TTK (Türk Ticaret Kanunu) ve SPK (Sermaye Piyasası Kanunu)’dır. Türkiye’de 1956 yılından beri kullanımda olan 6762 Sayılı TTK, 2012 yılında yürürlükten kaldırılarak 6102 Sayılı yeni TTK yayınlanmıştır. Yeni TTK, pek çok yeni düzenleme ile birlikte şirketlerin risk yönetim ve iç kontrol sistemlerine ilişkin düzenlemeleri de beraberinde getirmiştir. Ancak daha önce de ifade edildiği gibi bu düzenlemeler her ne kadar risk yönetimi ve iç kontrol uygulamalarına yönelik olsa da doğrudan risk raporlaması ifadesi ilgili kanunda yer almamaktadır.

TTK’da risk raporlama detaylandırılmamak ile birlikte, sermaye şirketlerinin hazırlamak ile yükümlü oldukları faaliyet raporları çerçevesinde ele alınmıştır. TTK Md. 378 Prg.1 ve 2’ye göre *“borsaya kote olan şirketlerde yönetim kurulu, şirketin varlığını, geliştirilmesini ve devamını tehlikeye düşüren sebeplerin erken teşhisi, bunun için gerekli önlemler ile çarelerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla, uzman bir komite kurmak, sistemi çalıştırmak ve geliştirmekle yükümlüdür. Diğer şirketlerde bu komite denetçinin gerekli görüp bunu yönetim kuruluna yazılı olarak bildirmesi hâlinde derhâl kurulur ve ilk raporunu kurulmasını izleyen bir ayın sonunda verir. Komite, yönetim kuruluna her iki ayda bir vereceği raporda durumu değerlendirir, varsa tehlikelere işaret eder, çareleri gösterir. Rapor denetçiye de yollanır”*.

TTK Md. 398 kapsamında ise *“denetçinin, yönetim kurulunun şirketi tehdit eden veya edebilecek nitelikteki riskleri zamanında teşhis edebilmek için ve yetkili komiteyi kurup kurmadığını, varsa komitenin uygulamalarını açıklayan ayrı bir rapor düzenleyerek, denetim raporunun yanında yönetim kuruluna sunma yükümlülüğü”* mevcuttur. TTK Md. 402 Prg. 6’ya göre *“eğer risk komitesine yönelik bir değerlendirme mevcutsa, bunun sonucu denetim raporunun yanında ayrı bir raporda sunulmalıdır”*.

Özetlenecek olursa Türkiye’de borsaya kote olan şirketlerin risk komitesi kurma yükümlülüğü olup, bu komitenin faaliyetlerinin ise raporlanarak tespit edilen risk ve tehlikelerin ise denetçi tarafından denetlenerek denetim raporunun yanında ayrı bir rapor olarak sunulma zorunluluğu mevcuttur. Bu denetçi raporunun düzenlemesine yönelik ise KGK tarafından 2014 yılında “Riskin Erken Saptanması Sistemi ve Komitesi Hakkında Denetçi Raporuna İlişkin Esaslar” yayınlanmıştır.

TTK'da risk raporlamaya yönelik bir diğer düzenleme ise Md. 516'da sunulmuştur. TTK Md. 516 Prg.1'e göre *“yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu, şirketin, o yıla ait faaliyetlerinin akışı ile her yönüyle finansal durumunu, doğru, eksiksiz, dolambaçsız, gerçeğe uygun ve dürüst bir şekilde yansıtır. Bu raporda finansal durum, finansal tablolara göre değerlendirilir. Raporda ayrıca, şirketin gelişmesine ve karşılaşması muhtemel risklere de açıkça işaret olunur. Bu konulara ilişkin yönetim kurulunun değerlendirmesi de raporda yer alır”*. Daha açık bir ifade ile tüm sermaye şirketlerinin muhtemel risklere faaliyet raporlarında açıkça yer vermeleri gereklidir. Aynı uygulama topluluğa ilişkin ana şirket tarafından hazırlanacak konsolide faaliyet raporlarında da geçerlidir.

Yıllık faaliyet raporlarının içerisinde muhtemel risklere yer verilmesi gerektiği TTK'da belirtilmiş olsa da, bu risklere ilişkin hangi bilgilere nasıl yer verilmesi gerektiği açıkça ifade edilmemiştir. 2012 yılında yayınlanan *“Şirketlerin Yıllık Faaliyet Raporunun Asgari İçeriğinin Belirlenmesi Hakkında Yönetmelik”* de faaliyet raporu içerisinde yer alacak risk açıklama ya da risk raporlamaya ait düzenlemelere yer verilmiştir. İlgili yönetmelik TTK'ya göre kurulan ve faaliyet gösteren anonim, limited ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerin yıllık faaliyet raporlarını ve şirketler topluluğunda ana şirket tarafından düzenlenecek konsolide faaliyet raporlarını kapsamaktadır. Yönetmelikte Md. 4 Prg. 3 uyarınca, *“şirketin finansal performansı ile finansal durumunun genel özellikleri ve karşı karşıya bulunduğu temel riskler yıllık faaliyet raporunda değerlendirilir. Şirketin finansal durumuna ilişkin bu değerlendirmeler finansal tablolara dayandırılır, ayrıca finansal olmayan risklere de”* yer verilir. Md. 13'de ise riskler ve yönetim organının nasıl değerlendirileceğine yer verilmiştir. Bu düzenlemeye göre *“faaliyet raporlarında yer alacak olan “Riskler ve Yönetimin Değerlendirmesi” kısmında; varsa şirketin öngörülen risklere karşı uygulayabileceği risk yönetim politikasına ilişkin bilgiler, oluşturulmuşsa riskin erken saptanması ve yönetim komitesinin çalışmalarına ve raporlarına ilişkin bilgiler ve satışlar, verimlilik, gelir yaratma kapasitesi, karlılık, borç/özkaynak oranı ve benzeri konularda ileriye dönük risklerin yer alması zorunludur”*.

Risk raporlamaya yönelik bir diğer yasal düzenleme ise Sermaye Piyasası Kanunu'dur. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 2003 yılında borsaya kote olan şirketlerin uygulayabilecekleri kurumsal yönetim ilkeleri belirlenmiştir. 2012 yılında kullanımda olan 2499 Sayılı SPK yürürlükten kaldırılarak, yerine 6362 Sayılı SPK yürürlüğe konmuş ve bu yeni kanun çerçevesinde 2014 yılında halka açık şirket ve ortaklıklar tarafından uygulanmak üzere

“Kurumsal Yönetim Tebliği” yayınlanmıştır. Bu tebliğ çerçevesinde halka açık şirketler ve ortaklıklar tebliğin ekinde yer alan “Kurumsal Yönetim İlkelerini” uygulamak ile yükümlü olup, bu ilkeler arasında yer alan “Yönetim Kurulu” başlıklı kısımdaki belirli maddeler çerçevesinde riskin erken saptanması komitesi kurmak ve şirket risklerine yıllık faaliyet raporlarında yer vermek zorundadırlar. Kurumsal Yönetim İlkeleri 4. Kısım – Yönetim Kurulu başlığı altında yer alan 4.2.3 ve 4.2.4’e göre *“halka açık şirketlerin yönetim kurulları; ilgili yönetim kurulu komitelerinin görüşünü de dikkate alarak başta pay sahipleri olmak üzere, şirketin menfaat sahiplerini etkileyebilecek olan risklerin etkilerini en aza indirebilecek risk yönetimi ve bilgi sistemleri ve süreçlerini içerecek biçimde iç kontrol sistemleri oluşturur, yılda en az bir kez risk yönetimi ve iç kontrol sistemlerinin etkinliğini gözden geçirir. İç denetim sisteminin işleyişi ve etkinliği hakkında da faaliyet raporunda bilgileri sunmak ile yükümlüdür”*. 4.5.1.’e göre ise *“yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarını sağlıklı biçimde yerine getirmesini teminen pek çok komite ile birlikte “Riskin Erken Saptanması Komitesi” oluşturması gerektiği”, 4.5.12 kapsamında da “riskin erken saptanması komitesinin şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, teşhis edilen risklerle ilgili gerekli önlemleri alınması, risk yönetim sistemlerinin çalışma yapmakla sorumlu olduğu risk yönetim sistemlerini en az yılda bir kez gözden geçirmesi gerektiği”* belirtilmiştir. Bu tebliğdeki düzenlemeler dışında Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan “Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu Formatı”nda yönetim kurulu kısmında yer alan “Yönetim Kurulunda Oluşturulan Komitelerin Sayı, Yapı ve Bağımsızlığı” başlığı altında *“oluşturulan riskin erken saptanması komitesine yönelik bilgilere yer verilmesi gerektiği”, bir diğer başlık olan “Risk Yönetim ve İç Kontrol Mekanizması” altında da “yönetim kurulunca bir risk yönetim ve iç kontrol sistemleri oluşturulup oluşturulmadığı, oluşturulmuşsa sistemin işleyişi, etkinliğinin gözetimi ve etkinliği hakkında bilgilere yer verilmesi gerektiği”* ifade edilmiştir.

Yukarıda sunulan bilgiler çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu ilgili tebliğ ve uyum formatı ile halka açık şirketlerin kurumsal yönetim ilkeleri göz ardı edilmeden riskin erken saptanması komitesi kurmaları gerektiği, bu komitenin faaliyetlerinin de gerekli görüldüğü takdirde yıllık faaliyet raporlarında ve uyum raporlarında sunulması gerektiği düzenlenmiştir.

3.3. Almanya ve Türkiye’de Risk Raporlamasının Karşılaştırılması

3.3.1. Almanya’da Risk Raporlaması Uygulaması

“AMS 20 – Konsolide Faaliyet Raporu” Md. 135 çerçevesinde “Almanya’da faaliyet gösteren ve borsaya kote olan sermaye şirketleri risk raporlamayı şirketlerin risk yönetim sistemlerine, mevcut ve olası risklerine ve genel olarak risk durumlarına ilişkin bilgileri kapsayacak biçimde uygulamalıdır. İlgili standarda göre şirketler öncelikle risk yönetimi sistemi başlığı altında şirketin iç kontrol ve risk yönetim sistemine ilişkin detaylı bilgiler sunarak, risk yönetim sürecinin işleyişine yer vermelidir. Risk yönetim sistemi tanımlandıktan sonra ise önemli riskler başlığı altında risk yönetim sistemine dahil edilen ve süreç çerçevesinde ele alınan her bir risk çeşidine dair nicel ve nitel olarak detaylı bilgilendirme yapılmalıdır”. Bu bölümde AMS 20 dikkate alınarak Almanya’da faaliyet gösteren şirketlerin faaliyet raporlarından elde edilen risk raporlaması uygulamaları sunulacaktır.

AMS 20, Md. K137 ve Md. K138’e göre “ana şirket borsaya kote olan bir şirket ise, konsolide faaliyet raporlarında tüm topluluğa ait risk yönetim sisteminin özelliklerini sunmalı, risk yönetim sisteminin amacı, risk stratejisi, risk yönetim sistemi yapısı ve süreçlerine de yer vermelidir”.

Henkel AG &Co. KGaA, 2016 yılına ait konsolide faaliyet raporunda şirketin risk yönetim sistemini ve risk stratejisini; “Henkel’in risk yönetim sistemi her bir yavru şirkete ait planlama, kontrol ve raporlama sistemlerinin entegre edilmesine dayanmaktadır. Risk yönetim sisteminin en önemli kısımları erken tanı sistemleri ve iç kontrol sistemleridir. Kurumsal yönetim çerçevesinde ise iç kontrol sistemi ve uyumluluk yönetim sistemi risk yönetim sistemine katkıda bulunmaktadır. Risk raporlama sistemi risklerin sistematik bir biçimde tanımlanması, değerlendirilmesi, dokümantasyonu ve iletişiminden oluşmaktadır. Risk yönetim sistemine ait ilkeler, süreçler ve sorumlulukların belirlenmesinde topluluğa ait yönergelerden yararlanılmaktadır. Risk stratejisi; şirketin mevcut yönetim stratejileri arasında da yer alan hesaplanabilir risklerin öncelikli olarak tanımlanıp, nicel olarak ifade edilmesidir. Şirketin varlığını tehdit eden risklerin öncelikli olarak engellenmesi ilk hedefleri olup, bu mümkün olmadığında ilgili risklerin azaltılması veya yavru şirketler bazında sigortalanarak ya da yönetilerek başka yerlere transfer edilmesidir” şeklinde tanımlamıştır (Henkel AG & Co. KGaA 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 104).

AMS 20 Md. K138’de belirtildiği gibi risk yönetim sistemleri tanımlanırken risk yönetim sisteminin yapısına da yer verilmelidir. Deutsche Telekom AG, 2016 yılı konsolide faaliyet raporunda risk yönetim sisteminin uygulanması ile sorumlu kısmın “Grup Risk Yönetimi” bölümü olduğunu, şirketin operasyonel bölümlerine ait risk yönetim departmanlarından edinilen bilgilerin bu bölümde biraraya getirildiğini belirtmiş, şirketin operasyonel bölümleri ise Almanya, ABD, Avrupa ve sistem bölümleri olarak sınıflandırılmış, operasyonel bölümler ve merkezi alanlardaki risk sorumlularının Grup Risk Yönetimi bölümüne karşı risklerin engellenmesi ve yönetilmesinden sorumlu olup, yine bu gruba raporlama yaptıkları ifadesine de yer verilmiştir. İlgili yapı aynı zamanda şekil ile de görsel olarak ifade edilmiştir. Bu yapının görsel olarak desteklenerek açıklanmasının yanı sıra şirketin risk yönetim sistemi yapısındaki değişikliklere de raporda; “1 Ocak 2017’den itibaren örgütsel yapının değiştiği, Teknoloji ve İnovasyon isimli yeni bir bölümün oluşturulduğu, bu bölümün de risklere ilişkin Grup Genel Müdürlük & Grup Servis’e raporlama yapacağı” şeklinde yer verilmiştir (Deutsche Telekom AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 98).

AMS 20, Md. K139’a göre “*daha önce uygulanan risk yönetim sisteminde önemli bir değişiklik mevcutsa bu değişiklik cari dönem raporunda ifade edilmelidir*”. Risk profilinde değişikliğe giden şirket olan Bayer AG, 2016 yılı konsolide faaliyet raporunda “risk raporlaması kısmında şirketin risk profilinin Monsanto Company’nin satın alınması ile birlikte değişeceğinin öngörüldüğünü, bu şirketin satın alınması ile birlikte mevcut risklerin yanı sıra yeni risklerin ortaya çıkabileceği veya mevcut risklerinin öngörülen etkilerinin artabileceğini, ancak ilgili durumun risk yönetim sistemi çerçevesinde tam olarak tespit edilemediğini” ifade etmiştir. Örnek olarak da “Montana Company ile birlikte şirketin sürdürülebilirlik politikasının daha fazla öne çıkıp, paydaşların daha fazla bilgilendirilmesi ve bunun ile beraber paydaşlar tarafından daha detaylı biçimde değerlendirilme olasılığının olması ile şirketin risk yönetim politikasını değiştirmesine neden olabileceğini” belirtmiştir (Bayer AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 179).

AMS 20, Md. K140’a göre “*risk yönetimi sisteminin amaç ve stratejileri kapsamında değerlendirilmeyen riskler var ise, hangi risklerin bu kapsamda yer aldığı ve nedenlerine yer verilmelidir*”. Thyssenkrup AG, 2016 yılı konsolide faaliyet raporunda “risk yönetim sistemi çerçevesinde 2016 yılında süreç risklerinin sistem dahilinde dikkate alınmadığını, süreç risklerinin, geçmiş dönemlere ait hukuki olaylardan kaynaklanan ve pasif karaktere sahip olan

riskler olduklarını ve bu risklerin normalde kümülatif biçimde dikkate alındığını ancak 2016 yılında kümülatif olarak değerlendirilse dahi önemlilik kriterleri çerçevesinde risk yönetim sistemine dahil edilmediğini” belirtmiştir (Thyssenkrup AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 115).

“*Topluluk içerisinde risk yönetim sistemlerine ilişkin kullanılan ilkeler, yönergeler ile kurallara ve topluluğun risk taşıma yeterliliklerine de faaliyet raporlarında AMS 20 Md. K140’a göre yer verilmelidir*”. Commerzbank AG’ye ait 2016 yılı konsolide faaliyet raporunda; “şirketin risk taşıma yeterliliğinin banka yönetiminin ve İç Sermaye Yeterliliği Değerlendirme Süreci’nin (Internal Capital Adequacy Assessment Process – ICAAP) en önemli unsurlarından biri olduğu, risk taşıma yeterliliğinin kontrolünün ise öncelikli kreditorlerin korunmasına dayanan “Gone – Concern (faaliyetlerine son verilmiş) yaklaşımı ile sağlandığı, risk taşıma yeterliliğinin kontrol ve yönetiminin aylık olarak sürdürüldüğünü, risk taşıma yeterliliği oranının 100%’ün üzerinde olmasının da hedeflendiği” ifade edilmiştir. Commerzbank AG’nin 2016 yılı risk taşıma yeterliliği 178% olarak tespit edilmiş, bu oranın 2015 yılı ile karşılaştırıldığında her ne kadar düşmüş olsa da sektör bazında olağan değer üzerinde olduğu da belirtilmiştir (Commerzbank AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 47).

AMS 20, Md. K142 çerçevesinde “*risk konsolidasyon döngüsüne de raporda yer verilmelidir*”. Daimler AG 2016 yılına ait konsolide faaliyet raporunda; “risk ve fırsat yönetiminin konsolidasyon döngüsünün finansal raporlamada tercih edilen konsolidasyon döngüsü ile aynı olduğunu, her bir faaliyet alanına ve operasyonel birimlere ait risk ve fırsatların bu konsolidasyona dahil olduğunu” belirtmiştir (Daimler AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 159).

AMS 20, Md. K143’e göre “*konsolidasyon döngüsündeki değişiklik topluluğa dahil olan bir şirketin konsolidasyona dahil edilmemesi sonucu ortaya çıkabilir. Bu değişikliğe bağlı olarak risk yönetim sisteminin de yapısında meydana gelebilecek değişikliklere, risk yönetim sisteminin merkezi ve merkezi olmayan yapısına, örgütsel açıdan bu değişiklikten sorumlu olan bölümlere ve önemlilik derecesine yer verilmelidir*”. Örneğin RWE AG, 2016 yılı konsolide faaliyet raporunda; “şirketin yavru şirketleri arasında yer alan Innogy SE’nin 2016 yılında hisse senetlerinin piyasada işlem görmeye başladığı, bu gelişmeye dayalı olarak şirketin risk yönetim sisteminde değişikliğe gitmek zorunda kaldığını, Innogy SE’nin risklerinin tamamının yönetimi ve kontrolünün kendine bağlandığını” ifade etmiş, raporda, “her iki şirketin de risk yönetim

sistemleri birbirleri ile tutarlı olsa da, risk kategorilerinin tekrar düzenlenmesinin gerektiği ve risklerin konsolidasyonunda da değişikliğe gidildiği, şirketin Varlık Yönetim Komitesi'ne Innogy SE'nin Finansman, Kontrol ve Risk bölümü ile Muhasebe ve Vergi İşleri bölümünden katılım gerçekleştirilerek, örgütsel yapıda da değişiklik yapıldığı" belirtilmiştir (RWE AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 77).

AMS 20, Md. K144 çerçevesinde *“risk yönetim sisteminin süreci tanımlanırken sürece ait risklerin saptanması, riskin değerlendirilmesi, riskin yönetilmesi ve kontrol edilmesi ile denetlenmesi adımları anlatılmalı, ilgili risk yönetim sistemi iç denetime tabi tutuldu ise bu da belirtilmelidir”*. ProSiebenSat.1 Grubu'na ait 2016 yılı faaliyet raporunda grubun risk yönetim süreci 4 bölümde özetlenmiştir (ProSiebenSat.1 AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 148-149).

- Tanımlama: Fiili ve planlanan veriler çerçevesinde karşılaştırma yapabilecek biçimde önemli risklerin tespit edilmesidir. Bu tanımlamadan risk yöneticisi sorumlu olup, erken uyarı göstergelerini ve oranları sürekli takip etmelidir.
- Değerlendirme: Tanımlanan risklerin değerlendirilmesi matriks aracılığı ile yapılır. Neden etki arasındaki ilişki göz önünde bulundurularak riskler yüksek, orta ve düşük seviyede sınıflandırılır. Bu değerlendirme esnasında risk durumunun objektif ve açık biçimde ortaya konması için fırsatlar bu matrikse dahil edilmez.
- Yönetme: Tanımlanan ve değerlendirmeye tabi tutulan risklerin önlenmesi, ortadan kaldırılması, kaçınılması amacıyla çeşitli önlemler geliştirilir. Karşı önlemlerin geliştirilmesinde tolerans aralığı dikkate alınır.
- İzleme: Risklerin kontrolü ve raporlaması risk yönetim sürecinin son adımındır. Amaç, değişiklikleri, uygulanan önlemlerin etkinliğinin kontrol edilmesi olup, izleme süreci sonucunda dokümantasyon gerçekleştirilir.

AMS Md. K145'de ATK Md. 317, Prg.4'e atıf yapılarak *“denetçi tarafından denetlenen riskin erken saptanması ve iç denetim sistemlerinin sonuçlarına da yer verilmesi gerektiği ifade edilmiştir”*. Henkel AG &Co. KGaA'nın 2016 yılı faaliyet raporunda; *“risk raporlama sürecinin şirket içi veri bankası üzerinden desteklendiği, bu şekilde tüm grupta şeffaf iletişimin sağlanarak, iç denetim ile de risk yönetim sisteminin kalite ve fonksiyonlarının denetlendiği, 2016 yılına ait bağımsız denetim çerçevesinde denetçinin şirketin riskin erken tanıma sisteminin*

yapı ve fonksiyonlarının ATK Md. 317 Prg.4'e göre denetlendiği ve uygun olduğu konusunda görüş bildirdiği" ifade edilmiştir (Henkel AG &Co. KGaA 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 105).

AMS 20 Md. 146 – 162 arasında risk raporlamanın ikinci bölümü olan riskler kısmında şirketin risk yönetim sistemi çerçevesinde dikkate aldığı risklere ilişkin detaylı bilgilendirmenin nasıl yapılması gerektiği düzenlenmiştir.

AMS 20, Md. 146'da "ilgililerin kararlarını etkileyebilecek nitelikteki risklerin raporlanması gerektiği" ifade edilmiştir. SAP SE AG, 2016 yılı konsolide faaliyet raporunda; "topluluğun varlığını ciddi ölçüde tehdit edebilecek risklerin tanımlanmasında risk değerlendirme skalası kullandığını, risklerin ortaya çıkma olasılıklarının yüksek, orta ve düşük olmak üzere üç seviyede sınıflandırıldığı ve ilgili ölçütlerin tahmini dönem aralıklarının bir yıl olduğu ve gerekirse 2020 yılına kadar bu aralığın genişletilebileceği de belirtilmiştir. Bu sınıflandırma ve risklerin ortaya çıkma olasılıklarının şirket faaliyetleri, finans, gelir ve nakit akışı durumunu etkileyebilme derecelerine Şekil 1'de olduğu gibi raporda yer verilmiştir (SAP SE AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 117).

2017/4
1000

Riskin Ortaya Çıkma Olasılığı		Tanım	Etki Düzeyi	Etkinin Tanımı		
1% - 19%		Kesinlikle İhtimal Dışı	Önemsiz	Şirket faaliyetlerine, varlık, gelir ve nakit akış durumuna olumsuz etkisi önemsizdir.		
20% - 39%		İhtimal Dışı	Düşük	Şirket faaliyetlerine, varlık, gelir ve nakit akış durumuna olumsuz etkisi sınırlıdır.		
40% - 59%		İhtimal Dahilinde		Şirket faaliyetlerine, varlık, gelir ve nakit akış durumuna olumsuz etkisi belirli bir düzeydedir.		
60% - 79%		Kesinlikle İhtimal Dahilinde	Yüksek	Şirket faaliyetlerine, varlık, gelir ve nakit akış durumuna olumsuz etkisi göz ardı edilemez.		
80% - 99%		Kesin		Şirket faaliyetlerine, varlık, gelir ve nakit akış durumuna olumsuz etkisi zarar verici niteliktedir.		
			Ölçülü			
			Kritik			

Ortaya Çıkma Olasılığı/Etki Düzeyi	Önemsiz	Düşük	Ölçülü	Yüksek	Kritik
80% - 99%	Düşük	Orta	Yüksek	Yüksek	Yüksek
60% - 79%	Düşük	Orta	Orta	Yüksek	Yüksek
40% - 59%	Düşük	Düşük	Orta	Orta	Yüksek
20% - 39%	Düşük	Düşük	Düşük	Orta	Orta
1% - 19%	Düşük	Düşük	Düşük	Düşük	Orta

Şekil 1. Risk Olasılık ve Etki Düzeyleri

Kaynak: SAP SE AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 117

AMS 20, Md. 147 – 150 aralığındaki maddelerde “raporlamanın ağırlık merkezinin topluluk için önem arz eden özellikli olaylar ve faaliyet konusuna bağlı olarak ortaya çıkan riskler olduğu, topluluğun ya da topluluğa ait şirketin varlığını tehdit eden, önemlilik arz eden risklerin tek tek açıklanarak, gerçekleşmeleri halinde ortaya çıkabilecek sonuçların analiz edilip değerlendirilme sonuçlarının raporlanması gerektiği” ifade edilmiştir.

Adidas AG'nin 2016 yılına ait konsolide faaliyet raporunda; önemlilik çerçevesinde değerlendirilen riskler stratejik riskler, operasyonel riskler, yasal ve uyumluluk riskleri ile finansal riskler olarak dört ana başlık altında sınıflandırılmıştır. Stratejik riskler arasında örgüt yapısı ve örgütsel değişikliklere ilişkin riskler, dağıtım stratejisine ilişkin riskler, rekabet riskleri, medya ve paydaş aktivitelerine yönelik riskler, toplumsal riskler yer alır. Operasyonel riskler; personel riskleri, iş ortaklarına ilişkin riskler, bilgi teknolojileri riski ve stok riskleri yer almaktadır. Yasal ve uyumluluk riskleri ise gümrük ve vergi düzenlemelerine ilişkin riskler olarak belirlenmiştir. Finansal riskler altında kur riski, değer düşüklüğü riski, alacakların ödenmeme riski, faiz riski ve finansman ile likidite riskleri yer almaktadır. Bu ana ve alt başlıkların her birine ait detaylı nicel ve nitel bilgilere de raporda yer verilmiştir (Adidas AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 124).

Adidas AG'nin sınıflandırmış olduğu risk çeşitleri pek çok şirketin sınıflandırmasına dahil olan risklerdir. Bu risklerden farklı olarak Fresenius AG tarafından 2016 yılına ait konsolide faaliyet raporunda; Ar-Ge faaliyetlerine ilişkin riskler ile şirket birleşme ve devralmalarına ilişkin riskler başlığı altında detaylı açıklamalar yer almaktadır (Fresenius AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 48). Merck AG'nin 2016 yılı konsolide faaliyet raporunda ise e-suç (e-crime) riskleri açıklanmış ve ortaya çıkma olasılığı ile bu riske karşı önlemlere değinilmiştir (Merck AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 137). Heidelbergcement AG'nin tanımladığı riskler arasında ise ürünlerin ikamesine yönelik riskler de yer almaktadır (Heidelbergcement AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 130).

Topluluk konsolide finansal raporlamada bölümsel raporlama uygulamakta ise, AMS Md. 151 çerçevesinde belirtilen bölümlere ait risklere de yer vermelidir. Örneğin BMW AG, 2016 konsolide faaliyet raporunda; “konsolide finansal raporlamada uyguladığı bölümsel raporlamaya uygun olarak, bölümlerden biri olan finansal hizmetler bölümüne ait risklerin ayrı sınıflandırıldığını ve bu bölüme ait her bir riskin detaylı biçimde açıklandığını, şirketin finansal hizmetlere ilişkin riskleri arasında kredi ve alacakların ödenmeme riskleri, iz bedel riski, faiz

değişim riski, operasyonel riskler ve likidite risklerinin yer aldığını” belirtmiş ve açıklamalara da yer vermiştir (BMW AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 91).

AMS 20, Md. 152’ye göre “riskler yönetilebildiği ve ilgililer açısından önem arz ettiği takdirde bu risklere ait nicel bilgilere” yer verilmelidir. AMS 20, Md. 153 kapsamında da örneğin piyasa fiyat riski duyarlılık analizi ve risk değeri gibi oranlar ile nicel hale getirilebilir. Commerzbank AG’ye ait 2016 yılı konsolide faaliyet raporunda topluluğun finansal raporlamada kullandığı bölümler ve önem arz eden riskler dikkate alınarak, risk aktifi tutarları Tablo 1’de paylaşılmıştır (Commerzbank AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 48).

Tablo 1. Risk Aktifi

Risk Aktifi (31.12.2016 - Milyar Euro)	Ödemelere İlişkin Riskler	Piyasa Riski	Operasyonel Risk	Toplam Risk
Bireysel Müşteriler	28	1	7	36
Kurumsal Müşteriler	84	10	12	106
Diğer / Konsolidasyondan Kaynaklı	22	4	3	29
Varlık Sermaye Yenileme	13	5	2	20
Topluluk	147	20	24	191

Kaynak: Commerzbank AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 48.

Commerzbank AG risk aktifine yer verdiği gibi şirketin likidite riskinin ölçümünde kullandığı model ve bu modele göre elde edilen nicel verilere de raporda yer vermiştir. Raporda; “topluluğun likidite risklerinin yönetim ve kontrolünde pek çok bilinen yöntem dışında bankaya özel geliştirilen likidite risk modelinin de kullanıldığı, bu modele göre faaliyet alanına özel stres senaryoları oluşturularak, bu senaryolar çerçevesinde de şirketin raporlama yılı itibarıyla net likidite durumunun sunulduğu” ifade edilmiş, “dikkate alınan senaryoların yapısal senaryo, piyasa senaryosu ve kombine senaryo olduğu, her senaryo türüne ait 1 ve 3’er aylık likidite rezervlerin hesaplandığı ve nicel olarak da sunulduğu” ifade edilmiştir (Commerzbank AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 49).

AMS 20, Md. 154’e göre “özelliikli durumlarda (dava vs. gibi) ise nedeni açıklandığı takdirde risklerin nicel olarak ifade edilmesinden kaçınılabılır”. RWE AG’nin 2016 yılı faaliyet raporunda; “yasal riskler başlığı altında tedarikçiler veya şirket satın almadan kaynaklanan hukuki süreçlerin devam ettiği, olası zararlara karşı ilişkin karşılık ayrıldığını ve

ilgili risklerin orta düzeyde önemliliğe sahip olduğu, ancak bu hukuki sürece ya da sonuca ilişkin, süreci olumsuz etkilememesi açısından beklentilere dair herhangi nicel bir bilgi sunmaktan kaçınıldığı” belirtilmiştir (RWE AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 82).

AMS 20, Md. 155,156 ve 159’da “risklerin tahmininde dönem sonunun dikkate alınması gerektiği, tahminlerde bir değişiklik söz konusu ise açıklanması gerektiği, risklerin değerlendirilmesinde sabit bir zaman aralığının belirlenerek geçmiş dönemler ile karşılaştırıldığında önemli bir değişiklik söz konusu ise bunun raporda sunulması gerektiği” ifade edilmiştir. Örneğin BMW AG, 2016 yılı konsolide faaliyet raporunda iki dönem karşılaştırmalı olarak Şekil 2’de olduğu gibi risk ve fırsatların değerlendirmesini sunmuştur.

Risk ve Fırsatlar	Etki Düzeyi	2015 ile	
		Karşılaştırma	Fırsatlar
İktisadi Risk ve Fırsatlar	Yüksek	Sabit	Önemsiz
Stratejik ve Sektörel Riskler			
* Mevzuat Değişimi	Orta	Sabit	Önemsiz
* Pazarnın Gelişimi	Yüksek	Sabit	Önemsiz
İşletme Fonksiyonlarına Ait Risk ve Fırsatlar			
* Üretim ve Teknoloji	Yüksek	Sabit	Önemsiz
* Tedarik	Orta	Sabit	Önemsiz
* Satış	Düşük	Sabit	Önemsiz
* Bilgi Teknolojileri	Yüksek	Artış	Önemsiz
Finansal Risk ve Fırsatlar			
* Döviz	Orta	Sabit	Önemli
* Hammaddeler	Düşük	Sabit	Önemli
* Likidite	Düşük	Sabit	-
* Kıdem Tazminatı	Orta	Sabit	Önemli
Finansman Faaliyetlerine İlişkin Risk ve Fırsatlar			
* Kredi	Orta	Sabit	Önemli
* İz Değer	Orta	Sabit	Önemli
* Faiz Değişimi	Düşük	Sabit	Önemli
* Operasyonel Riskler	Düşük	Sabit	-
Yasal Riskler	Orta	Sabit	-

Şekil 2. Risk Kategorileri

Kaynak: BMW AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 91.

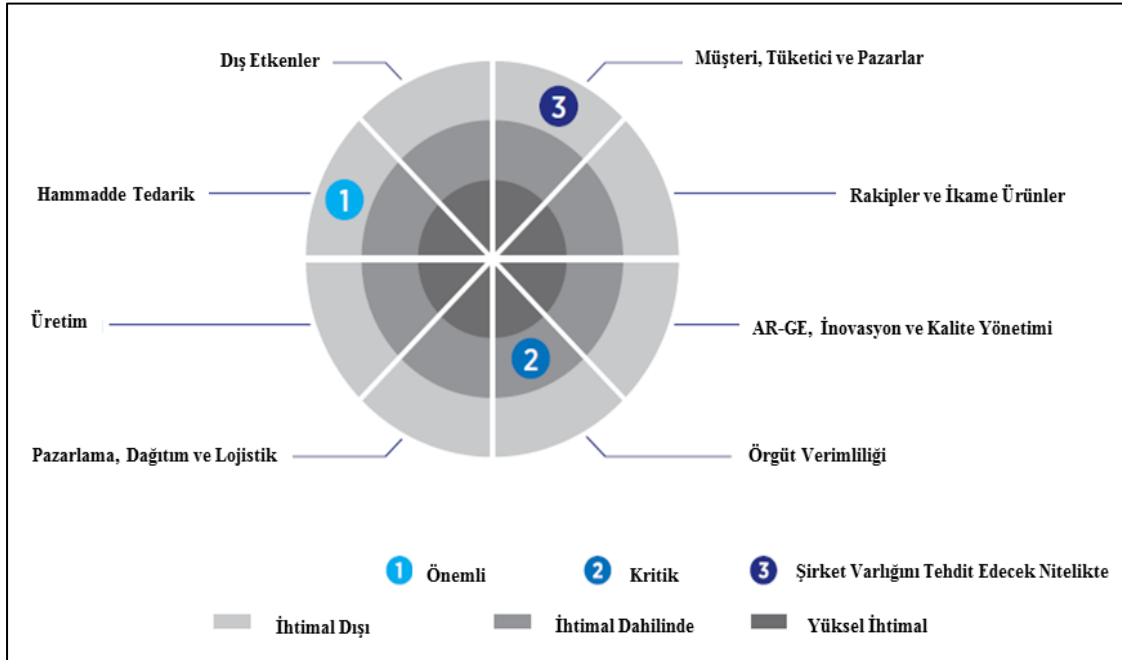
“Önemlilik arz eden ve sınıflandırmaya tabi tutulan risklerin AMS 20, Md. 157’ye göre etkileri ve bu risklere karşı alınan tedbirlerin de sunulması gerektiği belirtilmiştir”. Henkel AG &Co. KGaA konsolide faaliyet raporunda risk raporlamasında önemlilik arz eden riskleri

operasyonel riskler, fonksiyonel riskler ve stratejik riskler olarak sınıflandırmıştır. Bu ana başlık altında yer alan her bir risk çeşidini ise önce tanımını yapmış, ilgili riskin etki alanını nicel ve nitel olarak tanımlamış ve daha sonra bu risklere yönelik şirket tarafından geliştirilen önlemlere yer verilmiştir. Örneğin; bilgi teknolojileri riskinin içsel ve dışsal bilgi teknolojisi hizmetleri, telefon ve tablet uygulamaları, ortak ağ kullanımı ve altyapısal sorunlardan kaynaklandığı, şirket için ise önemli düzeyde kritik bilgi teknolojileri hizmetlerinin zarar görmesine neden olabileceği ifade edilmiştir. Herhangi bir manipülasyon söz konusu olduğunda şirketin varlığını dahi tehdit altına alacak sonuçlara neden olabileceği belirtilmiştir. Bu risklere karşı alınan önlemlerin ise ISO 27001 ve ISO 27002 kapsamında alındığı, tüm süreçlerin bu standartlara göre düzenlendiği ve bunun yanı sıra siber saldırıların engellenmesine yönelik kurulan bir kuruluş olan CSSA (Cyber Security Sharing and Analytics) ile birlikte çalışıldığı belirtilmiş, bu risklerin etkisinin ise her ne kadar ortaya çıkma olasılığı düşük seviyede belirlenmiş olsa da etki alanının yüksek derecede olacağı bilgisine yer verilmiştir (Henkel AG &Co. KGaA 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 109).

AMS 20, Md. 160 ve Md. 161 kapsamında “açıklanan riskler ile topluluğun risk durumuna ilişkin genel değerlendirme ortaya konmalı ve genel değerlendirmede topluluğun risk taşıyabilme yeteneğinden yola çıkılabileceği” belirtilmiştir. Continental AG’nin 2016 yılı faaliyet raporunda yer alan risk raporlaması kısmındaki genel değerlendirme “Yönetim Kurulu tarafından grubun risk durumuna ilişkin herhangi önemli bir değişiklik tespit edilmemiştir. Ancak gelecek dönemde Kuzey Amerika, Avrupa ve Çin Cumhuriyeti’ndeki politik gelişimlerin şirket faaliyetlerindeki etkisi göz önünde bulundurulmalıdır. Çevresel faktörlerin mevcut durumu her zaman etkileyebileceğinin bekletisi içinde olunmalıdır. Raporda detaylı biçimde açıklanan her bir risk çeşidindeki değişiklikler grubun varlığını ve sürdürülebilirliğini tehdit edebilecek nitelikte olmayıp, gelecek dönemde de yönetim kurulu tarafından tahmin edilmeyebilir. Önemli fırsatlar da göz önünde bulundurularak topluluğun risk ve fırsat durumunun grup hedefleri ile uyumlu olduğu ifade edilebilir” şeklindedir (Continental AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, 119).

AMS 20 Md. 162, 163 ve 164 kapsamında “*risk raporlamanın açıklık ve anlaşılabilirliğini artırabilmek için söz konusu riskler önem derecesine göre ya da belirli kategorilere göre sunulmalıdır. Bu sunum bölümsel raporlamada kullanılan bölümlere göre de uygulanabilir. Risklerin önem derecesine göre sınıflandırılması ilgili risklerin ortaya çıkma olasılıkları veya*

etkilerinin derecesine göre uygulanabilir. (A, B, C Riskleri) Benzer özelliklere sahip risklerin kategorilere ayrılmasında ise risk yönetim sisteminin amaçları dikkate alınabilir (çevresel riskler, sektörel riskler, faaliyet riskleri, finansal riskler ve diğer riskler gibi)”. Beiersdorf AG, 2016 yılı faaliyet raporunda risk kategorilerine yönelik risk radarı oluşturmuş, Şekil 3’deki gibi görsel olarak belirtmiştir.



Şekil 3. Risk Radarı

Kaynak: Beiersdorf AG Konsolide Faaliyet Raporu 2016, 43.

3.3.2. Türkiye’de Risk Raporlaması Uygulaması

Daha önce de ifade edildiği gibi Türkiye’de risk raporlamasına yönelik doğrudan bir yasal düzenleme olmamak ile birlikte, TTK ve SPK bu konuda yönlendirici kanunlar olup, şirketlerin bu kanunlardaki belirli düzenlemeler dikkate alınarak risk raporlamadan öte risk açıklamaya yönlendirildiği ifade edilebilir. Bu bölümde Türkiye’de borsaya kote olan şirketlerin 2016 yılına ait solo ve konsolide faaliyet raporlarından yararlanılarak risk raporlama uygulamalarına yer verilmiştir.

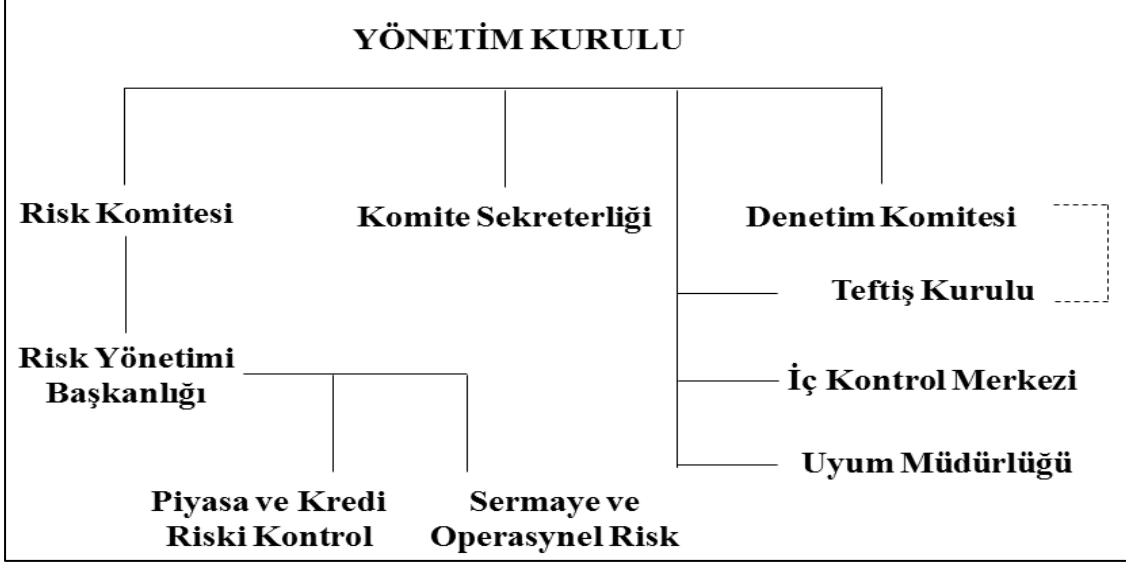
Türkiye’de borsaya kote olan şirketlerin risk komitesi kurma yükümlülüğü olup, bu şirketler ilgili risk komitesinin kurulduğunu ifade eden ibareye faaliyet raporlarında yer vermelidirler.

Örneğin Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret A.Ş. 2016 yılına ait yönetim kurulu faaliyet raporunda “şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek stratejik, operasyonel, finansal, hukuki ve sair her türlü riskin erken tespiti, değerlendirilmesi, etki ve olasılıklarının hesaplanması, bu risklerin şirketin kurumsal risk alma profiline uygun olarak yönetilmesi, raporlanması, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin uygulanması, karar mekanizmalarında dikkate alınması ve bu doğrultuda etkin iç kontrol sistemlerinin oluşturulması ve entegrasyonu konularında Yönetim Kurulu’na tavsiye ve önerilerde bulunmak üzere “Riskin Erken Saptanması Komitesi”nin kurulmasına karar vermiştir. Komite 2 üyeden oluşmakta olup, başkanlığına Akın Dinçsoy ve üyeliğe Ayşe Deniz Özger getirilmiştir. Riskin Erken Saptanması Komitesi, 2016 yılı faaliyetleri ile ilgili olarak 7 kez toplanmıştır” ifadesine yer vermiştir (Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, 4).

TTK Md. 402 Prg. 6 kapsamında ise “eğer risk komitesine yönelik bir değerlendirme mevcutsa, bunun sonucu denetim raporunun yanında ayrı bir raporda sunulmalıdır. Bu durum borsaya kote olan her şirket için geçerli olup, mevcut olduğu takdirde faaliyet raporunda yer alabilir”. Örneğin; BİM Birleşik Mağazalar A.Ş.’nin 2016 yılı faaliyet raporunda “Riskin Erken Saptanması Sistemi ve Komitesi Hakkında Denetçi Raporu” başlıklı rapor sunulmuş olup, ilgili raporda “Şirket, riskin erken saptanması sistemi ve komitesini kurmuş olup, komite 2 üyeden oluşmaktadır. Komite, 1 Ocak - 31 Aralık 2016 hesap döneminde Şirket’in varlığını, gelişmesini tehlikeye düşüren sebeplerin erken teşhisi, bunun için gerekli önlemler ile çarelerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacına yönelik olarak hazırladığı raporları Yönetim Kurulu’na sunmuştur. Sonuç kısmında ise yürüttüğümüz denetim sonucunda, BİM Birleşik Mağazalar A.Ş.’nin riskin erken saptanması sistemi ve komitesinin, tüm önemli yönleriyle, TTK’nın 378’inci maddesi çerçevesinde yeterli olduğu sonucuna ulaşılmıştır” ibaresine yer verilmiştir. Şirketin riskin erken saptanması sistemine yönelik iyileştirme önerisi veya olumsuz bir durum söz konusu olmasa da BİM Birleşik Mağazalar A.Ş. bu rapora faaliyet raporunda yer vermiştir (BİM Birleşik Mağazalar A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, 40).

TTK Md. 516 çerçevesinde ise “sermaye şirketlerinin yıllık faaliyet raporlarında risklere ve şirketin gelişmesine yer vermesi” gereklidir. Örneğin Garanti Bankası A.Ş. 2016 yılı faaliyet raporunda; şirketin risk yönetimi, risk yönetim ve iç denetim organizasyonu ve risk yönetimi

faaliyetleri hakkında açıklamalar yer almaktadır. Bunun yanı sıra şirketin iç kontrol, iç denetim ve risk yönetim sistemlerinin işleyişlerinin denetim komitesi tarafından değerlendirilmesine de yer verilmiş ve şirketin yönetim kurulu yapısı Şekil 4'deki gibi görsel olarak sunulmuş, bu şekilde yer alan risk komitesine bağlı olan birimler de ifade edilmiştir (Garanti Bankası A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, 159).



Şekil 4. Yönetim Kurulu Yapısı

Kaynak: Garanti Bankası A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, 159.

Faaliyet raporlarının içeriğini belirlemek amacıyla yayınlanan tebliğ çerçevesinde ise borsaya kote olan şirketlerin tek bir düzene sahip olmadığı, detaylandırma konusunda farklılık gösterdikleri, nicel bilgilerin yetersiz olduğu ifade edilebilir. Örneğin; Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş., 2016 yılı faaliyet raporunda; kurumsal risk yönetimi kapsamında finansal, operasyonel, stratejik, yasal ve düzenleme, itibar ve iş sürekliliği başlıkları altındaki risklerin dikkate alındığı ifade edilmiş ve başlıklara ait detaylı bir değerlendirmenin aksine genel bir değerlendirmeye yer vermiştir (Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, 110).

Öte yandan Tüpraş Türkiye Petrol Rafineleri A.Ş.'nin faaliyet raporunda; risk yönetimi ve risk yönetim komitesi çalışmaları bölümünde Tüpraş'ın maruz kaldığı riskler, risk envanteri başlığı altında tehlike ve çevre, finansal, ticari, operasyonel, stratejik, uyum ve yasal ile itibar riskleri olarak sıralanmış, bu riskler de ayrı ayrı açıklanmış ancak ilgili risklerin nasıl

değerlendirildiğine ve bu risklerin ölçümüne yönelik nicel verilere yer verilmemiş, alınan önlem ve planlara ise detaylandırılmadan yer verilmiştir (Tüpraş Türkiye Petrol Rafineleri A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, 119-120).

Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı ve Bağlı Ortaklıkları, 2016 yılı konsolide faaliyet raporunda; “kurumsal risk yönetimi değerlendirmesinden öte şirketin finansal risk yönetimine odaklandığını belirtmiş, raporda finansal risk yönetimi kapsamında tanımlanan ve değerlendirilen risklerin açıklamalarına ve alınan önlemlere de yer verilerek nakit akım risk yönetimi, emtia riski yönetimi, faiz oranı riski yönetimi, döviz kuru riski yönetimi ve karşı taraf riski yönetimi başlıkları altında” detaylı açıklamalar sunulmuştur (Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı ve Bağlı Ortaklıklar 2016 Yılı Faaliyet Raporu, 84-84).

Akbank A.Ş.’nin 2016 yılı faaliyet raporunda; Finansal Bilgiler ve Risk Yönetimi” bölümünde şirketin kurumsal risk yönetimi politikasına ve risk kategorilerine yer verilmiştir. Sıralanan risk kategorilerinde ilgili risklere ait açıklamalar, ölçülmesinde kullanılan araç ve yöntemler ile önlemler de sunulmuştur (Akbank A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, 110 -111).

Ford Otosan A.Ş., 2016 yılı faaliyet raporunda; risk yönetiminde temel hedeflerinin, her alandaki potansiyel riskleri önceden öngörebilmek, yönetmek, izlemek, risk ve kriz yönetimi açısından gerekli aksiyon planlarını önceden oluşturmak olduğunu belirtmiştir. Şirketin finansman departmanı bünyesinde kurulan Risk Yönetimi Yöneticiliği, bölümler arası çalışan Risk Yönetimi Ekibi’nin oluşumunu sağlamıştır. Bu ekip, Ford Otosan’ın finansal, operasyonel, stratejik ve yasal risklerini belirlemekte, riskleri ölçülebilir hale getirmekte, bu riskleri önceliklendirmekte ve risklerin yönetilmesi için gerekli aksiyon planlarını oluşturmaktadır. Risk ölçümü için “Etki ve Olasılık Tablosu”; etki analizi için ise “Etki Şiddeti Sınırlandırma Tablosu” kullanılmaktadır. Risk çeşitleri de yine raporda açıklanmıştır (Ford Otosan A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, 84).

Borsaya kote olan sermaye şirketleri için hazırlanması zorunlu olan Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporlarında ise 5. Bölüm olan yönetim kurulu kısmının “Risk Yönetim ve İç Kontrol Mekanizması” başlığı altında TTK Md. 378 maddesine uyum amacıyla yönetim kurulu bünyesindeki risk yönetim komitelerinin kurulduğu, bu komitelerin dönem içerisinde toplandıkları toplantı sayıları, toplantılarda yapılan değerlendirmelerin de yönetim kurulu ile paylaşıldığı bilgileri faaliyet raporlarında sunulmuştur. Örneğin Koç Holding A.Ş. faaliyet

raporunda; risk yönetimi ve raporlanması sorumluluğunun, finans başkanlığının liderliğinde, diğer başkanlıklar ile koordineli bir şekilde yürütüldüğü, periyodik olarak hazırlanan raporlar ve yapılan toplantılarla risklerin sorgulanmakta ve ayrıntılı bir şekilde değerlendirilmekte olduğu, Koç Holding'in maruz kaldığı başlıca risklerin ise finansal riskler (kur, likidite, kredi, faiz ve emtia fiyat), stratejik riskler, operasyonel riskler ve hukuki riskler olarak dört ana başlıkta takip edildiği, Risk Yönetim Komitesi'nin periyodik olarak bu riskler hakkında Yönetim Kurulu'nu bilgilendirdiği ifade edilmiştir. Bunun yanı sıra "Risk Yönetim Komitesi" başlığı altında şirketin risk yönetim komitesinin 2012 yılında kurulduğu, 2016 yılında iki üyeden oluşması gerektiğine ve bu komitenin yılda 6 kez toplanarak, şirketin risk durumunun değerlendirildiği ve gerekli önlemlerin alındığı belirtilmiştir. Koç Holding A.Ş.'nin kurumsal yönetim uyumluluk raporunda olduğu gibi diğer borsaya kote şirketlerin raporlarında da benzer ifadelere yer verilmiştir (Koç Holding A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, 166).

3.3.3. Risk Raporlaması Uygulamalarının Karşılaştırılması ve Değerlendirilmesi

Uygulama açısından, Almanya ve Türkiye'deki şirketlerin faaliyet raporlarındaki risk raporlamaya yönelik açıklamalara ilişkin önemli farklılıklar Tablo 2'de sunulmuştur.

Tablo 2. Almanya ve Türkiye’de Risk Raporlaması Uygulamalarının Karşılaştırması

	Almanya	Türkiye
Risk Yönetim İşleyişine Yönelik Açıklamalar	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Risk yönetim sistemi yapısına dair bilgiler ▪ Risk yönetim sistemi işleyişine dair bilgiler ▪ Bölümler arası görev dağılımına ait bilgiler ▪ Risk yönetim sistemindeki değişikliklere ait bilgiler ▪ Topluluğa ait risk yönetimi konsolidasyon döngüsüne ait bilgiler 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Risk yönetim sisteminin varlığına yönelik açıklamalar
Riskin Erken Saptanmasına Yönelik Açıklamalar	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Riskin erken saptanması ve iç denetim sistemi işleyişine dair bilgiler 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Riskin erken saptanması komitesine ilişkin bilgiler
Muhtemel Risklere Yönelik Açıklamalar	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Risk çeşitlerine ait detaylı bilgiler ▪ Geçmiş döneme ilişkin sapmalara ait bilgiler ▪ Risklerin ortaya çıkma nedenlerine ilişkin bilgiler ▪ Risklere ilişkin alınan önlemler ve uygulama sonuçlarına ilişkin bilgiler 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Risklerin çeşitleri ▪ Risk çeşitlerinin tanımı
Yöntem ve Araçlara Yönelik Açıklamalar	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Risk tespitinde kullanılan yöntem ve araçlara dair bilgiler ▪ Riskin önlenmesinde kullanılan yöntem ve araçlara ait bilgiler ▪ Risklere ilişkin nicel ve nitel bilgiler 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Riskin önlenmesine yönelik stratejiler
Riskin Finansal Etkilerine Yönelik Açıklamalar	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Tüm risk çeşitlerine ait beklenen finansal etkiler hakkında bilgiler 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Yok

Uygulama ve mevzuat açısından her iki ülkede de borsaya kote şirketler için risk raporlaması faaliyet raporlarının bir parçasıdır. Her iki ülke açısından da şirketlerin risk yönetim sistemlerine sahip olmaları ve karşılaşılabilecek risk çeşitlerinin tespit edilip, sınıflandırılıyor olması önemli bir raporlama unsuru olup, hesap verebilirlik ve kurumsal şeffaflığa önemli ölçüde katkı sağlamaktadır.

4. SONUÇ

Gelecekte ortaya çıkması muhtemel olup, şirket hedeflerinden olumsuz açıdan sapma tehdit ve tehlikeleri olarak ifade edilen risklerin şirketlerin varlığının güvence altına alınabilmesi için yönetilmesi gereklidir. Risk yönetim sürecinin son adımı olan risk raporlama ise şirket içine yönelik uygulanabileceği gibi mevcut ve potansiyel yatırımcıları için de uygulanabilir ve önem arz etmektedir. Kurumsal şeffaflık ve hesap verebilirlik açısından paydaşlar ile şirket yönetimi arasında önemli bir iletişim aracı olan risk raporlama ile bilgi paylaşımı yalnızca finansal bilgiler ile sınırlı kalmayıp, şirketin sürdürülebilirliğini, finansal performansını ve operasyonel etkinliğini de olumsuz açıdan etkileyebilecek her nevi tehdit ve tehlike paylaşılarak, yatırımcının şirkete karşı güveninin artmasına ve yatırım kararlarının objektif açıdan değerlendirilmesine imkan tanır.

Bu çalışmada risk raporlama öncelikle kavramsal olarak açıklanmış, daha sonra ise Almanya ve Türkiye'deki risk raporlamaya yönelik yasal düzenlemelere ve bu yasal düzenlemelere uygun olarak sunulan risk raporlama uygulamalarına yer verilmiştir. Risk raporlama alanında öncü ülke olan Almanya'da ATK çerçevesinde orta ve büyük ölçekli sermaye şirketleri için faaliyet raporları içerisinde risk raporlamaya yer verilmesi zorunludur. Risk raporlamanın biçimsel ve niteliksel özellikleri ise AMSK tarafından yayınlanan AMS 20 standardı ile açıklanmıştır. Bu standartta, sermaye şirketlerinin öncelikle risk yönetim sisteminin (risk yönetim sisteminin yapısı, süreci, risk stratejileri, yapısal değişiklikleri, riskin erken saptanması ve iç denetim sistemlerinin sonuçları ile kullanılan yönergeler dahil) açıklanması gerektiği, daha sonra ise riskler başlığı altında risk yönetim sürecine dahil edilen tüm risklerin açıklanarak bu risklere ait nicel ve nitel bilgilere de yer verilmesi gerektiği ifade edilmiştir. Türkiye'de ise Almanya ile karşılaştırıldığında çok detaylı olmamakla birlikte yasal düzenlemelerin gelişim aşamasında olduğu ifade edilebilir. Türkiye'de risk raporlamaya yön veren yasal düzenlemeler TTK ve SPK'dır. TTK'nda tüm sermaye şirketlerinin yönetim kurullarının hazırlayacakları yıllık faaliyet raporlarında risk açıklamaya yer verilmesi gerektiği, borsaya kote olan şirketlerin de riskin yönetilmesi amacıyla riskin erken saptanması komitesi kurmaları ve komitenin kurulduğuna dair bilgilerin de faaliyet raporunda yer alması gerektiği belirtilmiştir. Risk açıklamaya yönelik uygulanması gereken biçimsel kurallar ise "Şirketlerin Yıllık Faaliyet Raporunun Asgari İçeriğinin Belirlenmesi Hakkında Yönetmelik" ile düzenlenmiştir. Ancak bu yönetmelikte yer alan düzenlemeler Almanya'da olduğu gibi detaylı

olmamak ile birlikte yalnızca yön verme niteliğindedir. SPK’nda ise borsaya kote olan sermaye şirketlerinin “Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu”nda risk ve iç kontrol sistemlerinin oluşturulup oluşturulmadığı, oluşturulmuşsa bu sistemlerin işleyiş ve etkinliklerinin açıklanması gerektiği ifade edilmiştir.

Tüm bu bilgiler çerçevesinde gelişmekte olan bir ülke olan Türkiye’de mevcut ve potansiyel yatırımcıların güveninin kazanılması ve kurumsal şeffaflığın artırılarak sermaye piyasasının etkinliğinin geliştirilmesi amacıyla, Almanya’da olduğu gibi faaliyet raporları içerisinde de ayrı bir bölüm olarak risk raporlamaya yer verilmelidir. Bu bölümde sunulacak bilgilerin ise yatırımcının kararını etkileyebilecek nitelikte ve önemlilikte olmaları gereklidir. Raporlarda yalnızca risk yönetim sistemlerinin mevcut olduğuna dair bilginin sunulmasının yanı sıra bu sistemin yapısı ve işleyişi detaylı biçimde açıklanmalı, risklere ilişkin bilgiler ise nicel ve nitel veriler ile desteklenmelidir. Alınan tedbirlere açıklanmalı ve bu tedbirlerin uygulanmasında kullanılacak yöntem ve araçlara değinilmelidir. Paylaşılacak bilgilerin aynı zamanda şirketin gelecekteki performansının tahmin edilmesinde yön verici niteliğe sahip olmaları gerektiği de ifade edilebilir. Bunun yanı sıra, Türkiye’de risk raporlamasının geliştirilmesine yönelik ortak bir raporlama dilinin ve raporlama içeriğinin daha detaylı ve açık biçimde ortaya konması, risklere ilişkin sunulacak bilgilerin karşılaştırılabilirliği açısından da yarar sağlayacaktır.

KAYNAKÇA

Adidas AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, https://www.adidas-group.com/media/filer_public/e6/eb/e6eb2815-d7d1-4318-8930-0a0e7f57aafe/2016_deu_gb.pdf, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

Akbank A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, http://www.akbank.com/tr-tr/Yatirimci-iliskileri/Documents/Faaliyet-Raporlari/2016_Akbank_Faaliyet_Raporu.pdf, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

Alman Ticaret Kanunu (Deutsches Handelsgesetzbuch), 10.10.1897 tarih, <https://www.gesetze-im-internet.de/hgb/BJNR002190897.html#BJNR002190897BJNG000200300>, Erişim Tarihi: 10.02.2017.

AMS 20 – Konsolide Faaliyet Raporu (Deutsche Rechnungslegungsstandard 20-Konzernlageberichterstattung),

https://www.drsc.de/app/uploads/2017/02/120928_DRS_20_near-final.pdf, Erişim Tarihi: 11.02.2017.

- Bayer AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, <https://www.bayer.de/de/jahresabschluss-bayer-ag-2016-de.pdf>, Erişim Tarihi: 20.06.2017
- Beiersdorf AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, <http://www.geschaeftsbericht2016.beiersdorf.de>, Erişim Tarihi: 20.06.2017.
- Beretta, S. ve Bozzolan, S. 2004. “A Framework for the Analysis of Firm Risk Communication”, The International Journal of Accounting, Vol.39.
- Bilanço Hukuku Modernleştirme Kanunu (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz – BilMog), 28.05.2009 tarih, https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?start=%2F%2F%5B%40attr_id%3D%27bgbl109s1102.pdf%27%5D#__bgbl__%2F%2F%5B%40attr_id%3D%27bgbl109s1102.pdf%27%5D__1513155775025 , Erişim Tarihi: 11.02.2017.
- Bilanço Reform Kanunu (Bilanzrechtsreformgesetz – BilReg), 09.12.2004 tarih, https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?start=%2F%2F%5B%40attr_id%3D%27bgbl104s3166.pdf%27%5D#__bgbl__%2F%2F%5B%40attr_id%3D%27bgbl104s3166.pdf%27%5D__1513155847254, Erişim Tarihi: 11.02.2017.
- BİM Birleşik Mağazalar A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, <http://www.bim.com.tr/FaaliyetRaporlari/2016/Faaliyet%20Raporu%202016.pdf>, Erişim Tarihi: 20.06.2017.
- BMW AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, https://www.bmwgroup.com/content/dam/bmw-group-websites/bmwgroup_com/ir/downloads/de/2016/BMW_GB16_de_Finanzbericht.pdf, Erişim Tarihi: 20.06.2017.
- Böcking, H. J., Gros, M., Koch, S. ve Christoph, W. 2013. “Der Neue Konzernlagebericht nach DRS 20”, Der Konzern, Vol. 11.
- Commerzbank AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, https://www.commerzbank.de/media/aktionaeere/service/archive/konzern/2017/Geschaeftsbericht_2016_Konzern_DE.pdf, Erişim Tarihi: 20.06.2017.
- Continental AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, <https://www.continental-corporation.com/resource/blob/21482/6e221f25ee73924aab045e9da31a3f3c/ag-bericht-2016-data.pdf>, Erişim Tarihi: 20.06.2017.
- Daimler AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, <https://www.daimler.com/dokumente/investoren/berichte/geschaeftsberichte/daimler/daimler-ir-geschaeftsbericht-2016.pdf>, Erişim Tarihi: 20.06.2017.
- Denk, R., Exner – Merkelt K. ve Ruthner R. 2008. Corporate Risk Management: Unternehmensweites Risikomanagement als Führungsaufgabe, 2. Basım, Linde Verlag, Wien.
- Deumes, R. 2008. “Corporate Risk Reporting: A Content Analysis of Narrative Risk Disclosures in Prospectuses”, Journal of Business Communication, Vol.45 (2).

Deutsche Telekom AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, <http://www.geschaeftsbericht.telekom.com/site0317/services/downloadcenter.html>, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee, DRS 20 Konzernlagebericht; Zielsetzung und Hintergrund, <http://www.drsc.de>, Erişim Tarihi: 30.05.2017.

Dobler, M. 2008. "Incentives for Risk Reporting – A Discretionary Disclosure and Cheap Talk Approach", The International Journal of Accounting, Vol.43.

Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, http://www.eczacibasi.com.tr/_Media/Upload/636262295216692025.pdf, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

2017/4
1014 Elshandidy, T. 2011. Risk Reporting Incentives: A Cross-Country Study, University of Stirling Y.L. Tezi, <https://pdfs.semanticscholar.org/f39a/cae1867bcf7a8fa5c4593e516e3975664fea.pdf>, Erişim Tarihi: 10.04.2017.

Elshandidy, T., Fraser, I. ve Hussainey, K. 2015. "What Drives Mandantory and Voluntary Risk Reporting Variations Across Germany, UK and US?", The British Accounting Review, Vol.47 (4).

Fiege, S. 2006. Risikomanagement- und Überwachungssystem nach KonTraG, 1. Basım, Deutscher Universitäts – Verlag, Berlin.

Filipiun, B. 2008. Transparenz der Risikoberichterstattung, 1. Basım, GWB Fachverlage GmbH, Wiesbaden.

Ford Otosan A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, <https://www.fordotosan.com.tr/tr/yatirimcilar/finansal-raporlar/faaliyet-raporlari>, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

Fresenius AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, https://www.fresenius.de/financial_reporting/Fresenius_IFRS_2016_deutsch.pdf, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

Fuller, J. ve Jensen, M. C. 2002. "Just Say No to Wall Street: Putting a Stop to the Earnings Game", Journal of Applied Corporate Finance, Vol.14 (4).

Garanti Bankası A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, <https://www.garantiinvestorrelations.com/tr/images/pdf/Garanti-Bankasi-2016-Faaliyet-Raporu.pdf>, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

Grabs, S. R. 2015. Die Verlässlichkeit von Anhangsangaben im IFRS – Abschluss, 1. Basım, Springer Gabler, Wiesbaden.

Guserl, R. ve Pernsteiner H. 2015. Finanzmanagement: Grundlagen – Konzepte – Umsetzung, 2. Basım, Springer Gabler, Wiesbaden.

Güngör Tanç Ş. ve Çil Koçyiğit, S. 2016. "Riskin Erken Saptanması Sistemi ve Komitesi: BİST 100'de İşlem Gören Şirketler Üzerine Bir Araştırma", Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi, Yıl:4 (35).

- Hassan, M. K. 2009. "UAE Corporations-specific Characteristics and Level of Risk Disclosure", *Managerial Auditing Journal*, Vol.24 (7).
- HeidelbergCement AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, <http://www.heidelbergcement.com/de/berichte-und-praesentationen>, Erişim Tarihi: 20.06.2017.
- Henkel AG & Co. KGaA 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, <https://www.henkel.de/blob/736998/b33ce1d62f91dadfce7c86f3ffa5801f/data/2016-geschaeftsbericht.pdf>, Erişim Tarihi: 20.06.2017.
- Hutton, A. 2004. "Beyond Financial Reporting: An Integrated Approach to Disclosure", *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol.16 (Fall).
- Hütten, C. 2000. *Der Geschäftsbericht als Informationsinstrument*, 1. Basım, IDW Verlag, Düsseldorf.
- İşletmelerin Kontrol ve Şeffaflığına İlişkin Kanun (Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich - KonTrag), 30.04.1998 tarih, https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?start=//%5B@attr_id=%27bgbl198s0786.pdf%27%5D#__bgbl__%2F%2F*%5B%40attr_id%3D%27bgbl198s0786.pdf%27%5D__1513155298856, Erişim Tarihi: 11.02.2017.
- Kajüter, P., Bachert, K., Blaesing, D. ve Kleinmanns, H. 2010. "Die DRS zur Lageberichterstattung auf dem Prüfstand - Empirische Befunde zur Beurteilung und Anwendungspraxis der DRS", *Der Betrieb*, Vol. 63.
- Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu, Riskin Erken Saptanması Sistemi ve Komitesi Hakkında Denetçi Raporuna İlişkin Esaslar, www.kgk.gov.tr, Erişim Tarihi: 30.05.2017.
- Knight, F. H. 1921. *Risk, Uncertainty and Profit*, 1. Basım, Houghton Mifflin Co. Riverside Press, Boston.
- Koç, F. Ö. ve Uzay, Ş. 2015, "Risk Raporlaması: Gelişmiş Ülke Uygulamalarından Çıkarılacak Dersler", *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı.45.
- Koç Holding A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, <https://www.koc.com.tr/tr-tr/yatirimci-iliskileri/finansal-raporlar-ve-istatistikler/Faaliyet%20Rapor%20Dkman/Koç%20Holding%202016%20Faaliyet%20Raporu.pdf>, Erişim Tarihi: 20.06.2017.
- KPMG Accounting Insights Dezerember 2012, https://www.kpmg.de/docs/Accounting_Insights_DRS20_sec.pdf, Erişim Tarihi: 29.03.2017.
- Kupsch, P. U. 1973. *Das Risiko im Entscheidungsprozess*, 1. Basım, Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, Wiesbaden.
- Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu Formatı, <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/67>, Erişim Tarihi: 30.05.2017.
- Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1) , 03.01.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete, <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2014/01/20140103-3.htm>, Erişim Tarihi: 11.02.2017.

Linsley, P. M. ve Shrides, P. J. 2006. "Risk Reporting: A Study of Risk Disclosures in the Annual Reports of UK Companies", The British Accounting Review, Vol. 38.

Merck AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, https://www.merckgroup.com/content/dam/web/corporate/non-images/investors/reports-and-financials/annual-and-quarterly-reports/de/2016/AR_2016_DE.pdf, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

Mokhtar, E. S. ve Mellett, H. 2013. "Competition, Corporate Governance, Ownership Structure and Risk Reporting", Managerial Auditing Journal, Vol.28 (9).

Mühlbauer, M. 2013. Die Qualität der Lageberichterstattung von DAX Konzernen, 1. Basım, Springer Gabler, Wiesbaden.

ProSiebenSat.1 AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, http://www.prosiebensat1.com/uploads/2017/05/09/P7S1_GB16_DE_GB_2017-05-08.pdf, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

RWE AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, <http://www.rwe.com/web/cms/mediablob/de/3688518/data/2957158/7/rwe/investor-relations/berichte/2016/RWE-Geschaeftsbericht-2016.pdf>, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

SAP SE AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, <https://www.sap.com/docs/download/investors/2016/sap-2016-integrierter-bericht.pdf>, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

Şirketlerin Yıllık Faaliyet Raporunun Asgari İçeriğinin Belirlenmesi Hakkında Yönetmelik, 28.08.2012 tarih ve 28395 sayılı Resmi Gazete, <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2012/08/20120828-2.htm>, Erişim Tarihi: 11.02.2017, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı.

Thyssenkrup AG 2016 Yılı Konsolide Faaliyet Raporu, https://www.thyssenkrupp.com/media/investoren/berichterstattung_publicationen/update_24_11_2016/de_2/einzelabschluss_tkag_2015_2016_de.pdf, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, <https://s.turkcell.com.tr/hakimizda/tr/yatirimciiliskileri/InvestorReportLibrary/Turkcell-FR2016-TR.pdf>, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

Tüpraş Türkiye Petrol Rafineleri A.Ş. 2016 Yılı Faaliyet Raporu, https://tprstaticfilessa.blob.core.windows.net/assets/uploads/faaliyet-raporlari/TUP_FRAT_2016.pdf, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı ve Bağlı Ortaklıklar 2016 Yılı Faaliyet Raporu, <http://investor.turkishairlines.com/documents/ThyInvestorRelations/download/icerikler/thy-faaliyet-2016-lr.pdf>, Erişim Tarihi: 20.06.2017.

Velte, P., Stiglbauer, M. ve Sepetauz, K. 2011. "Entwicklung der Risiko- und Prognoseberichterstattung am deutschen Kapitalmarkt", Journal für Betriebswirtschaft, Vol.61 (November).

Wengert, H. ve Shittenhelm, F. A. 2013. Corporate Risk Management, 1. Basım, Springer Gabler, Heidelberg.

Wolf, K. 2003. Risikomanagement im Kontext der wertorientierten Unternehmensführung. 1. Basım, GWB Fachverlage GmbH, Wiesbaden.

Woods, M. ve Reber, B. 2003. "A Comparison of UK and German Reporting Practice in Respect of Risk Disclosure post GAS 5", 26. Annual European Accounting Association Conference, Sevilla-Spain.

6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, 14.02.2011 tarih ve 27846 sayılı Resmi Gazete, <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2011/02/20110214-1-1.htm>, Erişim Tarihi: 11.02.2017.

6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, 30.12.2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete, <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2012/12/20121230-1.htm>, Erişim Tarihi: 11.02.2017.