

Arş. Gör. Tuğçe Nimet YAŞAR \*\*

### ÖZET

Amerika Birleşik Devletlerinde 2007 yılında meydana gelen finansal krizin önemli nedenleri arasında bankaların ve diğer şirketlerin çok fazla risk üstlendiği yorumcular tarafından kabul edilmektedir.<sup>1</sup> Bu nedenle şirket iflaslarının ve krizlerinin önlenmesi amacıyla riskin erken saptanması sistemi kurulması günümüzde tüm anonim şirketler için bir zorunluluk halini almıştır. Çalışmamızda Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesi kapsamında riskin erken saptanması ve yönetimi konusu ele alınmakta ve iki sorunun cevabı aranmaktadır: Türk Ticaret Kanunu gereğince geniş anlamda bir risk yönetim sistemi mi kurulmalıdır? Yönetim kurullarının riskin erken tespiti ve yönetimi sistemi kurma yükümlülüğü sadece borsa şirketlerinde mi bulunmaktadır?

**Anahtar Kelimeler:** Risk, Risk Yönetimi, Riskin Erken Saptanması.

### ABSTRACT

Commentators agree that one of the primary causes of the financial crisis in the United States in 2007 was that banks and other entities took on too much risk.<sup>1</sup> To avoid corporate bankruptcies and crisis, it is necessary for all joint stock corporations to develop an early risk detection system. The subject of our paper is the early detection of risk and risk management according to article 378 of the Turkish Commercial Code. In this regard two questions are asked: Is a risk management system in a broad sense to be established? Are boards of directors of publicly held corporations only obliged to create an early risk detection and risk management system?

**Keywords:** Risk, Risk Management, Early Risk Detection.

\* Bu makale, 26 Kasım 2015 tarihinde düzenlenen "II. Ticaret Hukuku Uluslararası Sempozyumu"nda tebliğ olarak sunulmuştur.

\*\* Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi, Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Anabilim Dalı Araştırma Görevlisi, (tugyasar@gmail.com).

<sup>1</sup> Fairfax, Lisa M. (2012-2013), 'Managing Expectations: Does the Directors' Duty to Monitor Promise More Than It Can Deliver?' 10 U. St. Thomas L. J., s. 417.

## I. GİRİŞ

Bir anonim şirketin risk almadan işlem yapması, işletilmesi olanaklı gözükmemektedir<sup>2</sup>. Küreselleşme ve piyasaların dinamikliği, şirket faaliyetlerinin karmaşıklığına ve şirket risklerinin artmasına neden olmaktadır. Yeni piyasa ve teknolojiler şirketler bakımından birer fırsat olmakla birlikte içlerinde büyük riskler de barındırmaktadır<sup>3</sup>. Şirketlerin asıl amacı olan kâr elde etme amacına ulaşmak için mevcut olan seçenekler, şirketin yararına veya zararına sonuçlanabilmektedir<sup>4</sup>. Şirket içinde verilen kararların sonuçlarının kesin olarak öngörülebileceği olanaklı değildir<sup>5</sup>. Ancak uygun ve etkin bir risk politikası ile şirketler stratejik ve operatif risk ve fırsatları erken tespit edebilir, bu durumları şirketin değerini artırmak amacıyla değerlendirebilmelidir<sup>6</sup>. Başka bir ifade ile şirketler risklerden kaçınmamalı, ancak şirkete değer katma amacıyla “doğru riskleri doğru zamanda almaya” odaklanmalıdır<sup>7</sup>. Etkin bir risk yönetimi ile şirketin varlığı güvence altına alınmakta ve geleceğe dönük stratejik planlama yapılabilmektedir<sup>8</sup>. Etkin bir risk yönetimi, şirketin karar, işlem ve raporlarına olan güvenirliliğini artırmaktadır. Böylece özellikle sermaye piyasasında şirketin itibarı artmaktadır<sup>9</sup>.

## II. TARİHÇE

### A. AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ VE AVRUPA BİRLİĞİ

Temeli Amerikan sigortacılığına dayanan<sup>10</sup> risk yönetim sistemi şirketlerde meydana gelen skandallar sonucu tüm şirketleri kapsayacak şekilde düzenlenmeye başlamıştır. Amerika Birleşik Devletlerinde 2001 yılında ortaya çıkan *Enron* ve *WorldCom* skandalları<sup>11</sup> sonrası şirketlerde iç ve dış denetim sistem-

leri önem kazanmıştır. Anılan skandallar sonucu 2002 yılında *Sarbanes-Oxley Act*<sup>12</sup> (SOX) çıkarılmış ve özellikle borsa şirketlerinde katı denetim önlemleri ve dokümantasyon yükümlülüğü (*Dokumentationspflicht*) getirilmiştir<sup>13</sup>.

2000 yılında Avrupa Komisyon'un bildirdesinde (Bildirge başlığı: “*EU Financial Reporting Strategy: The Way Forward*”) borsa şirketlerinin finansal tabloların Uluslararası Muhasebe Standartlarına (*International Accounting Standards - IAS*) uygun düzenlenmesi önerilmiştir. Bu bildirgeye uygun olarak 2001 yılında 2001/65/EC sayılı Yönerge<sup>14</sup> ile 78/660 EEC sayılı Dördüncü Yönerge<sup>15</sup> ve 83/349/EEC sayılı Yedinci Yönerge'de<sup>16</sup> değişiklikler yapılmıştır<sup>17</sup>. 2001/65/EC sayılı Yönerge'nin Gerekçesinde şirket durum raporunda (*Lagebericht*<sup>18</sup>) finansal araçların (*financial instruments*) kullanımına ilişkin şirketin risk yönetimi (*risk management*) amaç ve politikalarını (metotlarını) belirtilmesi gerektiği ifade edilmiş (Paragraf 13) ve ilgili hüküm 78/660/EEC sayılı Yönerge'nin 46. maddesinin II. fıkrasının f bendine eklenmiştir. Dördüncü Yönerge'de değişiklik yapan 2003/51/EC sayılı Yönerge<sup>19</sup> ile Dördüncü Yönerge'nin 46. maddesinin I. fıkrasına “*durum raporunun şirketin ... karşılaştığı esasl riskler ve belirsizlikler (uncertainties) hakkında dürüst resim (fair review - ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild) verilmesi gerektiği*” yönünde a bendi eklenmiştir<sup>20</sup>.

2 Hauschka, Christoph H. (2010), *Corporate Compliance*, 2. Aufl., München, C.H. Beck, §5 Rn. 1; Jakobus, Philipp (2014), *Die Vorstandsspflicht zum Risikomanagement*, Augsburg, Nomos, s. 24.  
3 Hauschka, §5 Rn. 1 ve 11.  
4 Jakobus, s. 24.  
5 Jakobus, s. 25.  
6 Bkz. Hauschka, §5 Rn. 9.  
7 Akçakanat, Özen (2012), 'Kurumsal Risk Yönetimi ve Kurumsal Risk Yönetimi Süresi', Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi, S. 7, C. 4, s. 32.  
8 Hauschka, §5 Rn. 9.  
9 Hauschka, §5 Rn. 9.  
10 Jakobus, s. 39.  
11 Amerikan tarihindeki en büyük skandallar olarak nitelendirilmektedir. Bkz. Fleischer, Holger “Von 'bubble laws' und 'quack regulation' – Zur Kritik kriseninduzierter Reformgesetze im Aktien- und Kapitalmarktrecht”: Hommelhoff, Peter & Rawert, Peter & Schmidt, Karsten (Editörler) (2007), *Festschrift für Hans-Joachim Priester zum 70. Geburtstag*, Köln, Otto Schmidt, s. 83.

12 Pub.L. 107–204, 116 Stat. 745, Temmuz 30, 2002.

13 Hauschka, §5 Rn. 1. SOX, Amerikan sermaye piyasasında faaliyet gösteren ve sermaye piyasası kurumunda (*Securities and Exchange Commission – SEC*) kayıtlı şirket ve onların yavru şirketleri için geçerlidir.

14 OJ L 283, 27.10.2001, s. 28-32. Yönerge metni için bkz. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1477557802009&uri=CELEX:32001L0065> (s.e.t. 29.12.2015).

15 Belirli Tür Şirketlerin Yıllık Hesaplarına İlişkin Dördüncü Yönerge (“*Fourth Council Directive of 25 July 1978 based on Article 54 (3) (g) of the Treaty on the annual accounts of certain types of companies*”), OJ L 222, 14.08.1978, s. 11. Metin için bkz. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:31978L0660> (s.e.t. 29.12.2015).

16 Konsolide Hesaplara İlişkin Yedinci Yönerge (*Seventh Council Directive 83/349/EEC of 13 June 1983 based on the Article 54 (3) (g) of the Treaty on consolidated accounts*) OJ L 193, 18.07.1983, s. 1. Metin için bkz. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/ALL/?uri=CELEX:31983L0349> (s.e.t. 29.12.2015).

17 Bildirge'ye ve Bildirge'nin de dayandığı Avrupa Konseyi'nin 23-24 Mart 2000 Lizbon toplantı sonuçlarına uygun olarak, 19.07.2002 yılında 1606/2002 sayılı Uluslararası Muhasebe Standartlarının Uygulanmasına Dair Avrupa Topluluğu Tüzüğü de çıkarılmıştır. OJ L 243, 11.09.2001, s. 1-4. Metin için bkz. <http://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2002/1606/oj> (s.e.t. 29.12.2015).

18 İngilizce “*annual report*”, başka bir ifade ile “*yıllık rapor*” kavramı kullanılmaktadır.

19 OJ L 178, 17.07.2003, s. 16–22. Metin için bkz. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1477566705321&uri=CELEX:32003L0051> (s.e.t. 29.12.2015).

20 Karş. TTK m. 526/1.

Amerika'da ortaya çıkan skandallar yanında İtalya'da *Parmalat* ve Hollanda'da *Ahold* olayları nedeniyle Avrupa Birliği hukuku açısından da yıl sonu finansal tablolarının denetimi (*Abschlussprüfung*) ile *Corporate Governance* (kurumsal yönetim) konularında ve sermaye piyasalarına güvensizlik ortaya çıkmıştır. Yatırımcıların güveninin tekrar kazanılması için Avrupa Birliği Komisyonu 2006/43/EC sayılı Yönerge'yi<sup>21</sup>, <sup>22</sup> düzenlemiştir. Yönerge'de özet olarak kamu yararını ilgilendiren kuruluşlarda (*public-interest entities*) denetim komitesi<sup>23</sup> (*audit committee*) oluşturulması, üyelerinden en az birinin bağımsız olması ve finansal tabloların düzenlenmesi ve/veya denetimi hakkında bilgi sahibi olması gerektiği belirtilmiştir<sup>24</sup>. Yönerge'nin 39. maddesinin 6. fıkrasının c bendinde denetim komitesinin (*audit committee*) görevleri arasında risk yönetim sisteminin etkinliğinin gözetimi sayılmaktadır. Yönerge Gereğininin 24. paragrafında denetim komiteleri (*audit committee*) ile finansal, operatif ve hukuki risklerin en aza indirilmesi amaçlandığı belirtilmektedir.

Ayrıca 78/660 EEC sayılı Dördüncü Yönerge ve 83/349/EEC sayılı Yedinci Yönerge'yi yürürlükten kaldıran 2013/34/EU sayılı Yönerge'nin<sup>25</sup> 19. maddesinde yönetim raporunda şirketin yüzleştiği temel risklerin analizinin bildirilmesi gerektiği düzenlenmektedir. Aynı şekilde Yönerge'nin 20. maddesinin 1. fıkrasının c bendi gereğince yönetim raporuna bir "*kurumsal yönetim raporu*" (*corporate governance statement*) ek olarak eklenmeli ve bu kurumsal yönetim raporunda, şirketin finansal raporların ha-

zırlanmasına ilişkin olarak risk yönetim sisteminin esas unsurlarının bildirilmesi gerekmektedir<sup>26</sup>.

## B. ALMANYA

Riskin erken tespiti (*Risikofrüherkennung*) çok uzun olmayan bir süredir Alman Paylı Şirketler Kanunu'nda<sup>27</sup> (AktG) düzenlenmektedir. Çeşitli şirket skandalları<sup>28</sup> nedeniyle ve yıl sonu finansal tablolarının denetiminin (*Abschlussprüfung*) iyileştirilmesi amacıyla 1998 yılında Şirketlerde Kontrol ve Şeffaflık Hakkında Kanun (*Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich – KonTraG*<sup>29</sup>) ile Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafına II. fıkrası eklenmiştir<sup>30</sup>. Madde gereğince "yöneti-

26 Article 19: "Contents of the Management Report

1. The management report shall include a fair review of the development and performance of the undertaking's business and of its position, together with a description of the principal risks and uncertainties that it faces.
2. The management report shall also give an indication of:...
  - (i) the undertaking's financial risk management objectives and policies, including its policy for hedging each major type of forecasted transaction for which hedge accounting is used; and
  - (ii) the undertaking's exposure to price risk, credit risk, liquidity risk and cash flow risk."

78/660/EEC sayılı Dördüncü Yönerge'de "yönetim raporu" (*management report*) ifadesi yerine "yıllık/durum rapor/u" (*annual report*) ifadesi kullanılmaktaydı. "Yönetim raporu" ifadesi 78/660/EEC sayılı Dördüncü Yönerge'ye 2006/46/EC sayılı Yönerge ile yapılan değişiklikle getirilmiştir. Ayrıca bkz. m. 19a: "Non-financial statement

1. Large undertakings which are public-interest entities exceeding on their balance sheet dates the criterion of the average number of 500 employees during the financial year shall include in the management report a non-financial statement containing information... including: ...
  - (d) the principal risks related to those matters linked to the undertaking's operations including, where relevant and proportionate, its business relationships, products or services which are likely to cause adverse impacts in those areas, and how the undertaking manages those risks,"

Bkz. m. 20 "Corporate governance statement

1. Undertakings referred to in point (1)(a) of Article 2 shall include a corporate governance statement in their management report. That statement shall be included as a specific section of the management report and shall contain at least the following information:
  - ... (c) a description of the main features of the undertaking's internal control and risk management systems in relation to the financial reporting process;"

27 6 Eylül 1965 tarihli Aktiengesetz, BGBl. I s. 1089.

28 Örnek olarak Alman Metallgesellschaft AG (riskli vadeli işlemler - 1993), Balsam AG (sahte faktoring işlemleri - 1994), Philipp Holzmann AG (sahte değer bildirimleri-1995), Klöckner-Humboldt-Deutz-AG (bilanço manipülasyonu-1996) ve Bremer Vulkan Verburg AG (sübvansiyonların amaçlara aykırı kullanımı - 1996) skandalları belirtilebilir. Bkz. Jakobus, s. 21. dn. 32; Fleischer, s. 80.

29 BGBl I, s. 786, 27.04.1998; 01.05.1998 tarihinde yürürlüğe girmiştir. MüKoAktG/Spindler: Goette, Wulf & Habersack, Mathias & Kalss, Susanne (Editörler) (2008), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 3. Aufl., München, C.H. Beck & Vahlen, §91 Rn. 1 ve 15. Kanunun düzenlenmesi aşamaları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Seibert, Ulrich, "Die Entstehung des § 91 Abs. 2 AktG im KonTraG – 'Risikomanagement' oder 'Frühwarnsystem'?: Westermann, Harm

21 OJ L 157, 09.06.2006, s. 87–107. Metin için bkz. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1477566624055&uri=CELEX:32006L0043> (s.e.t. 29.12.2015).

22 2006/43/EC sayılı Yönerge, 84/253/EEC sayılı Sekizinci Yönerge'yi ilga etmektedir. Bu nedenle 2006/43/EC sayılı Yönerge "yıllık ve konsolide hesapların yasal denetimi" başlıklı "Revize Sekizinci Yönerge" olarak da adlandırılmaktadır.

23 Denetim komitesi 39. maddede düzenlenmektedir. Hükme göre: "1. Member States shall ensure that each public-interest entity has an audit committee.

...6. ... the audit committee shall, inter alia: ... (c) monitor the effectiveness of the undertaking's internal quality control and risk management systems and, where applicable, its internal audit, regarding the financial reporting of the audited entity, without breaching its independence."

Anılan 39. madde 2006/43/EC sayılı Yönerge'ye 2014/56/EU sayılı Yönerge (OJ L 158, 27.5.2014, s. 196–226) ile yapılan değişiklik ile getirilmiştir. Değişiklikten önce denetim komitesi (*audit committee*) Yönerge'nin 41. maddesinde düzenlenmekteydi. Yönerge'nin en son konsolide versiyonu için bkz. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:02006L0043-20140616> (s.e.t. 29.12.2015).

24 Fleischer, s. 82.

25 OJ L 182, 29.6.2013, s. 19. Yönerge'nin en son konsolide versiyonu için bkz. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:02013L0034-20141211> (s.e.t. 29.12.2015).

ci kurul (Vorstand)<sup>31</sup>, şirketin varlığını/devamını tehlikeye düşüren gelişmelerin erken tespit edilebilmesi için uygun (geeignet) önlemler almalı, özellikle bir gözetim sistemi (Überwachungssystem) kurmalıdır<sup>32</sup>. Bu şekilde risk yönetimi ve buna bağlı olan değer odaklı (wertorientiert) şirket yönetimi kavramları önem kazanmıştır. Değer odaklı şirket yönetimi gereğince, elde edilebilecek getiri beklentileri riskleri karşılayacak nitelikte ise riskli işlemlere başvurulmalıdır. Bu husus da ancak önemli şirket risklerinin zamanında tespit edilmesi ve gelecek şirket faaliyetlerinin farklı senaryolarının çizilmesi ile olanaklı olacaktır<sup>32</sup>. Değişiklik yapan maddenin Gereğesinde, eklenen fıkra ile yönetici kurulun (Vorstand) uygun risk yönetimi (Risikomanagement) ve uygun iç denetimi (interne Revision) sağlama yükümlülüğünün vurgulanmak istendiği belirtilmiştir<sup>33</sup>.

KonTraG ile Alman Ticaret Kanunu'nun (Handelsgesetzbuch – HGB<sup>34</sup>) 289. paragrafının I. fıkrasına sermaye şirketlerinin durum raporunda (Lagebericht) “gelecek gelişmelerin riskleri”ne (Risiken der künftigen Entwicklungen) dair dürüst resmin (ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild) verilmesi gerektiği eklenmiştir<sup>35</sup>. Ayrıca değiştirilen

317. paragrafın II. fıkrasının 2. cümlesi gereğince yıl sonu hesap denetçisi (Abschlussprüfer) tarafından durum raporunun denetimi kapsamına, gelecek gelişmelerin risklerinin yerinde (zutreffend) gösterilip gösterilmediği de alınmıştır. Aynı paragrafın IV. fıkrası uyarınca borsaya kote olan anonim şirketlerde yönetici kurulun Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 92. paragrafının II. fıkrasınca belirtilen önlemleri uygun olarak alıp almadığı ve hükme göre oluşturulacak olan gözetim sisteminin (Überwachungssystem) görevini yerine getirip getiremediği de denetim kapsamına alınmalıdır<sup>36</sup>. Alman Ticaret Kanunu'nun 321. paragrafının IV. fıkrasına göre de eğer denetçi 317. paragrafın IV. fıkrası gereğince bir değerlendirme yaptı ise, bu değerlendirmenin sonucunun denetim raporunun özel bir kısmında sunulması gerekmektedir. İç gözetim sisteminin (internes Überwachungssystem) iyileştirilmesi için önlemlerin gerekli olup olmadığı da belirtilmelidir.

2002 yılında çıkarılan Alman Kurumsal Yönetim Kodeksi (Deutscher Corporate Governance Kodex - DCGK) borsa şirketlerinde yönetici kurulların şirkette uygun bir risk yönetim ve risk kontrol (Risikomanagement und Risikocontrolling) sistemini sağlamaları (Nr. 4.1.4 DCGK) ve gözetim kurulunu aynı anda ve kapsamlı olarak şirket için önem arz eden risk durumu ve risk yönetimi hakkında bilgilendirmesi gerektiği düzenlenmiştir (Nr. 3.4 DCGK)<sup>37</sup>.

2004 yılında Bilanço Reformu Kanunu (Bilanzrechtsreformgesetz - BilReG<sup>38</sup>) ile sermaye şirketinin durum raporunu düzenleyen Alman Ticaret Kanunu'nun 289. paragrafında değişiklik yapılmıştır. Paragrafın II. fıkrasının 2. bendinin 1a alt bendine eklenen hükümde sermaye şirketleri durum raporunda, risk yönetimi amaçları ve metodlarının

Peter & Mock, Klaus (Editörler) (2000), Festschrift für Gerold Bezenberger zum 70. Geburtstag am 13. März 2000, Berlin, de Gruyter, s. 428 vd. Böckli, bu hüküm ile şirketler için bir “Controlling” sisteminin öngörüldüğünü ileri sürmektedir. Bkz. Böckli, Peter (2009), Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich, Schulthess Verlag, s. 1966 N. 161. KonTraG'in Gereğesinde Alman paylı şirketler hukukunun çok katmanlı kontrol sisteminin bulunduğu ve yönetici kurul tarafından yapılan şirket içi kontrolün (iç denetim – interne Revision-, Controlling) önem arz ettiği belirtilmiştir. Gereğe için bkz. <http://dipbt.bundestag.de/doc/btd/13/097/1309712.pdf>, s. 11 (s.e.t. 29.12.2015).

- 31 Alman anonim şirketlerinde yönetimde dualist sistem söz konusudur. Nitekim Alman anonim şirketlerinde “gözetim kurulu” adı verilen “Aufsichtsrat” ve yönetici kurul/yönetim kurulu olarak Türkçeleştirilen “Vorstand” mevcuttur. Monist sistemden ayrılması amacıyla “Vorstand” teriminin “yönetici kurul” olarak Türkçeleştirilmesi gerekmektedir. “Yönetici kurul” için bkz. Pulaşlı, Hasan, (2003), Corporate Governance – Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, s. 11; Kortunay, Ayhan, (2015), 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu ve Üyelerin Bilgi Edinme Hakkı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 25 vd. “Yönetim kurulu” şeklinde ifade için bkz. Akdağ Güney, Necla, (2012), Anonim Şirket Yönetim Kurulu, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 46. Tekinalp, “Vorstand” terimini “yürütme kurulu” olarak Türkçeleştirmektedir. Bkz. Tekinalp, Ünal (2013), Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 3. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 191 para. 12-04.
- 32 Hauschka, §5 Rn. 1.
- 33 Bkz. <http://dipbt.bundestag.de/doc/btd/13/097/1309712.pdf>, s. 15. Benzer bir hüküm limited şirketler için düzenlenmemektedir. Ancak Gereğede büyüklük, yapılarının karmaşıklığı ve benzeri hususlar göz önüne alınarak limited şirketlerde de aynı hususun geçerli olduğu belirtilmiştir.
- 34 BGBl. S. 219, 10.05.1897.
- 35 Benzer ifade konsolide finansal tablolarla ilişkin Alman Ticaret Kanunu'nun 315. paragrafına KonTraG ile eklenmiştir. Her iki hüküm de daha sonraları değişikliğe uğramıştır. Günümüzde özet olarak durum raporunda sermaye şirketinin öngörülen gelişmelerin

esaslı fırsat ve riskleri ile birlikte değerlendirilmesi ve açıklanması gerektiği (§ 289/I, 4 HGB) ve sermaye şirketinin kanuni temsilcilerinin bu esaslı fırsat ve risklerin açıklandığını durum raporunda onaylamaları gerekmektedir (§ 289/I, 5 HGB).

- 36 Hükümde öngörülen denetim, uygunluk ve faaliyet denetimidir (Eignungs- und Funktionsfähigkeitsprüfung). Bu yönde bkz. Kort, Michael, (2010) “Risikomanagement nach dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz”, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR), s. 448. Kavramlar hakkında bilgi için bkz. Özkorkut, Korkut (2013), 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Açısından Anonim Şirketlerde Bağımsız Denetim, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, s. 5.
- 37 Ayrıca bkz. Nr. 5.2. ve 5.3.2 DCGK.
- 38 “Gesetz zur Einführung internationaler Rechnungslegungsstandards und zur Sicherung der Qualität der Abschlussprüfung”, BGBl. I. S. 3166. Kanun ile 78/660 EEC sayılı Dördüncü Yönerge ile 83/349/EEC sayılı Yedinci Yönerge'de yapılan değişiklikler uyarlanmıştır. Madde'nin II. fıkrası son olarak 17.07.2015 tarihinde (BGBl. I. S. 1245) değişikliğe uğramış ve günümüzdeki halini almıştır. Anılan hükmün yeni versiyonu II. fıkranın 1. bendinin a alt bendinde yer almaktadır.

açıklanması yükümlülüğü getirilmiştir. Ancak anılan hükmün niteliğinden ve Gereğesinden sadece finansal araçların (*Finanzinstrument*) risk yönetiminin düzenlendiği anlaşılmaktadır. Genel anlamda bir risk yönetimi hüküm kapsamında değildir<sup>39</sup>.

2009 yılında çıkarılan Bilanço Hukukunun Modernleştirilmesi Hakkında Kanun (*Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz* - BilMoG)<sup>40</sup> ile riskin erken saptanması/risk yönetimine ilişkin yeni hükümler getirilmiş ve konu hakkında tartışmalar tekrar gündeme gelmiştir. Öncelikle Kanun'un amacı 2006/43/EC ve 2006/46 sayılı Avrupa Birliği Yönergelerini Alman hukukuna uyarlamaktır. Krizler ve skandallara tepki olarak çıkarılan bu düzenlemelerin çoğunluğu, şirket içi yürütülen işlemlerde şeffaflığın sağlanmasına yöneliktir<sup>41</sup>. Bilanço Hukukunun Modernleştirilmesi Kanunu ile risk yönetimi, iç kontrol sistemi (*internes Kontrollsystem*) ve iç denetim sisteminin (*interne Revision*) birlikte işbirliği ve bu sistemlerin gözetimi somutlaştırılmıştır<sup>42</sup>. Anılan Kanun ile değiştirilen Alman Ticaret Kanunu'nun 289. paragrafında sermaye piyasalarında faaliyet gösteren şirketlerde<sup>43</sup> (§264d HGB) yönetici kurulun iç kontrol ve risk yönetim sisteminin (*internes Kontroll- und Risikomanagementsystem*<sup>44</sup>) finansal tablolarla ilgili unsurlarını durum raporlarında bildirmesi gerektiği düzenlemiştir (§§ 289/V HGB)<sup>45</sup>. Bu durum raporunu değiştirilen Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 175. paragrafının II. fıkrasının 1. cümlesi gereğince yönetici kurulun genel kurula sunması gerekmektedir. Alman Paylı Şirketler Kanunu'nda getirilen yeni bir hükümde gözetim kurulunun (*Aufsichtsrat*) anonim şirketteki risk yönetim sistemini denetlemek için denetim komitesi<sup>46</sup> (*Prüfungsausschuss*) oluş-

turabileceği belirtilmiştir (§107/III, 2 AktG). Ayrıca 171. paragrafın I. fıkrasının 2. cümlesinde (yıl sonu hesap) denetçi(sinin) (*Abschlussprüfer*) gözetim kuruluna veya onun oluşturduğu denetim komitesine iç kontrol ve risk yönetim sisteminin finansal tablolarla ilgili unsurlarında esaslı zayıf noktaları hakkında rapor sunması gerektiği düzenlenmiştir.

KonTraG ile getirilen Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 92. paragrafının II. fıkrası ve Alman Ticaret Kanunu'nun 317. paragrafının IV. fıkrası ile 321. paragrafının IV fıkrası BilMoG ile değişikliğe uğramamıştır.

### C. TÜRKİYE

Risk kavramı 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun<sup>47</sup> sigorta hukuku kitabında "*riziko*" olarak karımıza çıkmaktaydı. 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu<sup>48</sup> döneminde çıkarılan "*Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ*" (Seri: IV, No: 56)<sup>49</sup> ve EK'inde yer alan "*Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri*"nin<sup>50</sup> 4.1.1. numaralı maddesine göre borsa şirketlerinde<sup>51</sup> yönetim kurulu "*alacağı stratejik kararlarla, şirketin risk, büyüme ve getiri dengesini en uygun düzeyde tutarak akılcı ve tedbirli risk yönetimi anlayışıyla şirketin öncelikle uzun vadeli çıkarlarını gözeterek, şirketi idare ve temsil*" etmelidir. Ayrıca 4.2.3. numaralı madde gereğince yönetim kurulu "*başta pay sahipleri olmak üzere şirketin menfaat sahiplerini etkileyebilecek olan risklerin etkilerini en aza indirebilecek risk yönetim ve bilgi sistemleri ve süreçlerini de içerecek şekilde iç kontrol sistemlerini, ilgili yönetim kurulu komitelerinin görüşünü de dikkate alarak*" oluşturmalıdır. Bu bağlamda İlkeler'in 4.5.1 numaralı maddesi uyarınca borsa şirketlerinde yönetim kurulu bünyesinde "*riskin erken saptanması komitesi*"nin oluşturulması gerektiği düzenlenmiştir. İlkelerin 4.5.12 numaralı maddesine göre riskin erken saptanması komitesi, "*a) şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin uygulanması ve*

39 Kort, s. 444. Yukarıda dn. 38'de de belirtildiği üzere Bilanço Reform Kanunu ile 78/660 EEC sayılı Dördüncü Yönerge ve 83/349/EEC sayılı Yedinci Yönerge'de yapılan değişiklikler uyarlanmıştır. Bu bağlamda anılan Yönergeler'de değişiklik öngören 2001/65/EG sayılı Yönerge'de de risk yönetimine ilişkin açıklamaların finansal araçlara ilişkin olması gerektiği belirtilmektedir.

40 "Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts", BGBl. 2009 I, s. 1102.

41 Hauschka, §5 Rn. 9.

42 Jakobus, s. 20.

43 Anonim şirketlerle birlikte limited şirketler de, sermaye piyasalarında faaliyet gösteriyorlarsa, bu kapsamdadır. Bkz. Kort, s. 445.

44 AktG hükmünde, iç kontrol ve risk yönetim sistemini (*internes Kontroll- und Risikomanagementsystem*) iki farklı sistem olarak düzenlenmektedir. Bkz. Kort, s. 445.

45 Hauschka, §5 Rn. 2.

46 Gözetim kurulu veya görevlendirilen denetim komitesinin en az bir üyesinin bağımsız üye olması ve uzmanlık alanının hesap ve yılsonu finansal tabloların düzenlenmesi olması gerekmektedir. Bkz. Holzhauser, Guido & Sutter, Carolin (Editörler) (2011), *Interdisziplinäre Aspekte von Compliance*, Baden-Baden, Nomos, s. 25. Denetim komitesi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Habersack, Mathias (2008), "Aufsichtsrat und Prüfungsausschuss nach dem BilMoG", *Die Aktiengesellschaft (AG)*, S. 4, s. 98-107.

47 R.G. 09.07.1956, S. 9353.

48 R.G. 30.07.1981, S. 17416.

49 R.G. 30.12.2011, S. 28158. II-17.1 sayılı "*Kurumsal Yönetim Tebliği*" (R.G. 03.01.2014, S. 28871) ile yürürlükten kaldırılmıştır.

50 Tebliğ'in 4. maddesi gereğince: "*borsa şirketlerinin, kurumsal yönetime ilişkin yapı ve süreçlerini belirlerken esas alacakları Kurumsal Yönetim İlkeleri, bu Tebliğ ekinde yer almaktadır.*"

51 Tebliğ'in 3. maddesinin b bendi gereğince borsa şirketleri, payları IMKB'de işlem gören halka açık anonim şirketlerdir.

riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapar” ve “b) risk yönetim sistemlerini en az yılda bir kez gözden geçirir”. Bu yönde bir komite oluşturulmaz ise, kurumsal yönetim komitesi, bu komitenin görevini yerine getirmelidir (İlkeler 4.5.1 numaralı madde)<sup>52</sup>.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesi ile ise riskin erken saptanması komitesi ilk olarak Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenmektedir<sup>53</sup>. Anılan madde gereğince: “Pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde, yönetim kurulu, şirketin varlığını, gelişmesini 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...”. Türk Ticaret Kanunu'nun Genel Gereğesinde ve 378. maddenin Gereğesinde anılan hüküm kurumsal yönetim ilkelerini ilgilendiren düzenlemeler arasında sayılmaktadır. Ancak komitenin ismi Genel Gereğede ve 378. maddesinin Gereğesinde “tehlükelerin erken teşhisi komitesi” olarak belirtilmiştir<sup>54</sup>. Türk Ticaret Kanunu'nun yenilenmesinin amaçlarından birisi Avrupa Birliği müktesebatının Türk hukukuna aktarılması olması<sup>55</sup> dolayısıyla, Gereğede açıkça ifade edilmemiş olsa da, hükmün Avrupa Birliği müktesebatına uyum sağlanması için getirildiği belirtilebilecektir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun “II-17.1 Kurum-

sal Yönetim Tebliği”<sup>56</sup> ve EK-1’inde yer alan “Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri”nde<sup>57</sup> de riskin erken saptanması komitesi düzenlenmektedir<sup>58</sup>. Ekteki İlkelerin 4.1.1. numaralı maddesinde -borsa şirketlerinde<sup>59</sup>- yönetimi kurulunun, akılcı ve tedbirli risk yönetimi anlayışıyla şirketin öncelikle uzun vadeli çıkarlarını gözeterek şirketi idare ve temsil etmesi gerektiği düzenlenmektedir. Benzer şekilde yönetim kurulu görevleri arasında ilgili yönetim kurulu komitelerinin görüşünü de dikkate alarak, başta pay sahipleri olmak üzere şirketin menfaat sahiplerini etkileyebilecek olan risklerin etkilerini en aza indirebilecek risk yönetim ve bilgi sistemleri ve süreçlerini de içerecek şekilde iç kontrol sistemlerini oluşturacağı sayılmaktadır (4.2.3. numaralı madde). Yönetim kurulu ayrıca yılda en az bir kez risk yönetimi ve iç kontrol sistemlerinin etkinliğini gözden geçirmelidir (4.2.4. numaralı madde). İlkelerin 4.5.1. numaralı maddesi ile yönetim kurulu, görev ve sorumluluklarını sağlıklı bir biçimde yerine getirmesini teminen, “riskin erken saptanması komitesi” oluşturmalıdır<sup>60</sup>. Ancak -eski kurumsal yönetim ilkelerinden farklı olarak- riskin erken saptanması komitesi oluşturulamaması durumunda, kurumsal yönetim komitesi bu komitelerin görevlerini yerine getireceği belirtilmemiştir. Dolayısıyla riskin erken saptanması komitesinin kurulması yeni Kurumsal Yönetim Tebliği gereğince zorunludur.

### III. KAVRAM VE TANIMLAR

#### A. RİSK KAVRAMI

##### 1. Genel Olarak Risk

Bir yandan risk, en önemli ilham kaynağımız (*vornehmste Quelle der Inspiration*) şeklinde tanımlanmakta<sup>61</sup>, diğer yandan ise tehlike olarak algılanmaktadır. Dolayısıyla risk kavramının farklı tanımları mevcuttur.

Terminolojik olarak risk kavramı bir değerlendirme veya bir seçim sonucu (*Abwägen oder Wahlentscheidung*) bir karara “cüret etmek” anlamına gelen

52 Ayrıca bankalar açısından risk yönetimi için bkz. 5411 sayılı Bankacılık Kanunu (R.G. 01.11.2005, S. 25983 Mük.) m. 29 ve 31; sigorta şirketleri açısından bkz. 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu (R.G. 14.06.2007, S. 26552) m. 4/VIII; finansal kiralama şirketleri açısından bkz. Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu (R.G. 13.12.2012, S. 28496) m. 14.

53 Eriş, hükmün alt komisyonca redaksiyon yapılmak ve komisyonca da değişiklik onaylanmak suretiyle kabul edildiğini belirtmektedir. Eriş, Gönen, 2014), Açıklamalı – İçtihatlı 6335-6552 Sayılı Kanunlarla Güncellenmiş TTK Hükümlerine Göre Ticari İşletme ve Şirketler, Cilt II, 2. Baskı, Ankara, Seçkin, s. 2364. Tasarı Teklif metninde “sebeplerin erken teşhisi” yerine “sebeplerin erken tanısı” ifadesi yer almaktadır. Metinlerin karşılaştırması için bkz. [http://mevzuat.tbmm.gov.tr/mevzuat/faces/kanunmaddeleri?\\_adf.ctrl-state=sg07ua5wi\\_29&pkanunlamo=54946](http://mevzuat.tbmm.gov.tr/mevzuat/faces/kanunmaddeleri?_adf.ctrl-state=sg07ua5wi_29&pkanunlamo=54946), madde 378 (s.e.t. 26.12.2015). TTK 376. maddenin 13.01.2011 tarihinde kabul edildiği metninde, şirketin borca batık durumda bulunduğu şüphesi varsa yönetim kurulunun bir ara bilanço hazırlayıp denetçiye sunması gerekmektedir. Denetçinin de ara bilançoyu incelemesi ve değerlendirmeleri ile önerilerini rapor halinde yönetim kuruluna sunması gerekmektedir. Bu önerilerde “erken teşhis komitesinin” de önerilerinin dikkate alınması 376. maddede açıkça düzenlenmişti. 376. madde, 6335 sayılı Kanun’un (R.G. 30.06.2012, S. 28339) 16. maddesi ile değişikliğe uğramış ve günümüzdeki halini almıştır. 16. maddenin Gereğesinde “bağımsız denetçinin göreviyle uyuşmayan düzenlemenin kaldırıldığı” belirtilmektedir.

54 Türk Ticaret Kanunu Genel Gereğesi, para. 136.

55 Kırca, İsmail & Şehirli Çelik, Feyzan Hayal & Manavgat, Çağlar (2013), Anonim Şirketler Hukuku – Cilt 1, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, s. 399.

56 Payları borsada işlem gören halka açık şirketler Tebliğ’e tabiidir. Bkz. Tebliğ m. 1/II.

57 Kurumsal Yönetim İlkelerinin Tebliğ ekinde yer aldığı Tebliğ’in 4. maddesinde düzenlenmektedir.

58 Ayrıntılı bilgi için bkz. Aytaç, Zühtü (2015), ‘Borsa Şirketleri ve Riskin Erken Saptanması Komitesi’, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 60. Yıl Armağanı, Ankara, s. 44 vd.

59 Bkz. yuk. dn. 56.

60 Bankalar bu hükümden hariç tutulmuştur.

61 Şair ve yazar olan Alman *Hans Magnus Enzensberger* tarafından risk bu şekilde tanımlanmıştır. Bkz. Jakobus, s. 26

eski İtalyan (*frühitalienisch*) “*risicare*” teriminden gelmektedir<sup>62</sup>. Dolayısıyla risk bir zarar veya kaybın ortaya çıkma tehlikesini beraberinde getiren “*cesaret*”i de kapsamaktadır<sup>63</sup>. Günlük kullanımda “*risk*” olayların bilinmezlik (*Ungewissheit*) ve belirsizlik (*Unsicherheit*) unsurlarını kapsamaktadır<sup>64</sup>. Benzer şekilde İngilizce “*risk*” veya Çince “*wei-ji*” terimleri ile sonuçtan olumlu (*upside risk* – fırsat) veya olumsuz (*downside risk* – tehlike) sapmalar anlatılmakta olup, riskin fırsat unsuru da vurgulanmaktadır. Bu bağlamda risk, tehlike kavramından ayrılmaktadır<sup>65</sup>. Yunan “*rhiza*” ifadesi ise “(ayağa takılan) *ağaç kökleri*” anlamına gelmekte olup, bu ifade ile daha çok risk kavramının olumsuz yönü, yani beklenen sonuca ulaşamaması veya olumsuz yönde ulaşılması anlatılmaktadır<sup>66</sup>. Türk Dil Kurumu “*risk*”i, “*zarara uğrama tehlikesi, riziko*”<sup>67</sup> olarak tanımlamaktadır<sup>68</sup>. Dolayısıyla Türkçe dilinde kullanılan risk olumsuz yönde algılanmaktadır.

“*Risk*” korkulan olayın gerçekleşmesinden önceki aşamayı ifade etmektedir. Olayın/riskin gerçekleşmesinden sonra, bu olay/risk “*sinistre*” adını almaktadır<sup>69</sup>.

## 2. İşletme Literatüründe Risk

İşletme literatüründe risk, saf risk (*reines Risiko*) ve spekülative risk (*spekulatives Risiko*) olarak ikiye ayrılmaktadır. Saf riskler, zarar tehlikesi, başka bir anlatımla şirket malvarlığının azalmasına yol açan olaylar (örn. doğal afetler sonucu meydana gelen zararlar, alacakların elde edilememesi) ile aynı anlama gelmektedir. Bu anlamda sadece kayıplar dikkate alınmakta, kazanç ihtimalleri değerlendirilmemek-

tedir. Spekülative riskler bakımından ise şirketin faaliyetleri bir bütün olarak değerlendirilmektedir. Öngörülen ve amaçlanan sonuçtan olumsuz sapmalar (dar anlamda risk, kayıp tehlikesi) yanında olumlu sapmalar (geniş anlamda risk, fırsat) da dikkate alınmaktadır (örn. fiyatlarda, masraflarda veya taleplerde meydana gelebilecek çeşitli değişikliklerin şirket açısından olumlu veya olumsuz sonuçları). İşletme biliminde hakim görüş risk kavramını geniş anlamda, başka bir ifade ile spekülative risk olarak kullanmaktadır<sup>70</sup>.

## 3. Şirketler Açısından Risk Kategorileri

Şirketin tüm faaliyetleri ve kararları fırsat ve risklerin değerlendirilmesi sonucu yapılmakta veya verilmektedir<sup>71</sup>. Şirketlerin faaliyetlerine mutlak surette bağlı olan riskler şirketlerin varlığını tehlikeye düşürebilecek nitelikte de olabilmektedirler. *Sarbanes-Oxley Act* ve Şirketlerde Kontrol ve Şeffaflık Hakkında Kanun (KonTraG) ile şirketin varlığını tehlikeye atan risklerin özellikle tanımlanması ve değerlendirilmesi gerektiği düzenlenmektedir<sup>72</sup>.

Şirketler bakımından risklerin tanımlanabilmesi ve değerlendirilebilmesi için şirket içerisinde (içsel faktörlerden) veya dışından (dışsal faktörlerden) kaynaklanan risk kategorileri oluşturulmuştur<sup>73</sup>. Genel olarak riskler, mücbir sebeplerden kaynaklanan riskler/doğal riskler (*Risiken höherer Gewalt* veya *Elementarrisiken*), politik ve ekonomik riskler (*politische oder ökonomische Risiken*) ve işletme riskleri (*Unternehmensrisiken*) olmak üzere üçe ayrılmaktadır<sup>74</sup>.

### a. Mücbir Sebeplerden Kaynaklanan Riskler

Mücbir sebeplerden kaynaklanan riskler ile şirket dışından kaynaklanan ve coğrafi konumu dolayısıyla büyük zararların oluşmasına neden olan sel, deprem veya fırtına gibi doğal riskler anlatılmak istenmektedir. Bu tür risklere etki edilmesi genellikle olanaklı olmamakla birlikte, şirketler kendilerini -örneğin sigortalama yoluyla- korumaya çalışmaktadırlar<sup>75</sup>.

62 Bkz. Jakobus, s. 27; Martin, Thomas A. & Bär, Thomas (2001), Grundzüge des Risikomanagements nach KonTraG, Oldenburg, s. 70. Eski İtalyan “*risico*”, “*kayalık*” anlamına gelmektedir.

63 Jakobus, s. 27.

64 Manavgat, Çağlar (2016), Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, s. 130-131; Jakobus, s. 27.

65 Bu yönde bkz. Baums, Theodor, (2011), “Risiko und Risikosteuerung im Aktienrecht”, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR), s. 223.

66 Jakobus, s. 27. Terimin etimolojisi hakkında ayrıntılı bilgi için Inderst, Cornelia & Bannenberg, Britta & Poppe, Sina (Editörler) (2013), Compliance: Aufbau - Management - Risikobereiche, 2. Aufl., Heidelberg, C.F. Müller, s. 125 dn. 248. Nimet anlamına gelen Arapça “*rizk*” ile “*risk*” kavramı arasındaki ilişki etimologlar tarafından tartışılmaktadır.

67 “Riziko”, “risk” olarak tanımlanmaktadır. Bkz. [http://tdk.gov.tr/index.php?option=com\\_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.5650c0c4690003.03036419](http://tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.5650c0c4690003.03036419) (s.e.t. 21.11.2015)

68 Bkz. [http://tdk.gov.tr/index.php?option=com\\_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.5650c0aee3180.30007908](http://tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.5650c0aee3180.30007908) (s.e.t. 21.11.2015)

69 Bu yönde bkz. Bozer, Ali (1965), Sigorta Hukuku, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Yayınları, s. 101. Yazar “*riziko*” ile “*tehlike*” terimlerini eş anlamlı kullanmaktadır.

70 Jakobus, s. 27-29; Baums, s. 222.

71 Hauschka, §5 Rn. 12.

72 Hauschka, §5 Rn. 8.

73 Bu kategoriler şirketlerin büyüklük, işletme konusu, bulunduğu bölge vb. durumlara göre değişiklik gösterebilmektedir. Hauschka, §5 Rn. 6; Jakobus, s. 30. Ayrıca bkz. Inderst/Bannenberg/Poppe, s. 199 Rn. 261. Farklı kategoriler için bkz. Can, Mertol (2007) Türk Özel Sigorta Hukuku, 2. Baskı, Ankara, İmaj Yayınevi, s. 7 vd.; Böckli (2009), s. 2085 N. 199 vd; Baums, s. 225 vd.

74 Hauschka, §5 Rn. 6; Jakobus, s. 30 vd.

75 Hauschka, §5 Rn. 7; Jakobus, s. 31.

### b. Politik ve Ekonomik Riskler

Mücbir sebeplerden kaynaklanan riskler gibi bu riskler de dışsal risklerdendir. Faizler, devlet borçlanmaları, krizler veya enflasyon gibi ekonomik belirsizlikler, savaş, yasal düzenlemeler, demografik veya vergi politikalarında değişiklikler ve benzeri durumlar bu risklerden sayılmaktadır. Politik riskler sadece iç veya yabancı piyasalardaki riskleri kapsamamakta, devletlerarası serbest dolaşım, gümrük, ihracat - ithalat yasakları ve döviz kur değişimleri de bu riskler arasında sayılmaktadır<sup>76</sup>.

### c. İşletme Riskleri

Diğer risklerden farklı olarak şirket içinden kaynaklanan riskler olup, şirket yönetimi tarafından bu risklere müdahale edilebilmektedir. Stratejik (*strategisch*), operatif (*leistungswirtschaftlich/operativ*) ve yönemsel/taktik seviyedeki (*finanzwirtschaftlich/ taktisch*) riskler olmak üzere üçe ayrılmaktadır<sup>77</sup>.

#### i. Stratejik Riskler

Şirketin amaçlarına ulaşmasına engel olan risklerdir. Şirketin organizasyonu, yapısı, faaliyet gösteren piyasa gibi hususlara ilişkin kararlardan kaynaklanan riskleri kapsamaktadır<sup>78</sup>. Özellikle çalışanların teşvik edilmesinde, yeni faaliyet alanlarının açılmasında, çeşitlilik veya iş birliklerinde noksanlık bu tür riskler arasında yer almaktadır<sup>79</sup>.

#### ii. Operatif Riskler

Şirket içindeki birimlerde (operatif birimlerinde) görülen risklerdir. Bu tür riskler örneğin üretim, müşteri seçimi, bilgi yönetimi, çalışanların beceri eksikliği, denetim eksikliği veya şirketin yönetiminden kaynaklanmaktadır. Şirketin itibarının bozulması riski ile şirket finansal tablolarının doğruyu yansıtmama riski genellikle bu kategoride sayılmaktadır<sup>80</sup>. Özellikle kalite standartları kontrolü ve şirket dolandırıcılığına karşı savunma bu risklerin önlenmesi bakımından önem arz etmektedir<sup>81</sup>.

#### iii. Yönemsel/Taktik Riskler

Çoğunlukla finansal riskler şeklinde ortaya çıkmaktadırlar. Yetersiz likidite ve finansal planlama veya finansal piyasalarda kur dalgalanmalarına

karşı yetersiz önlemler alınmasından kaynaklanan risklerdir. Yıllık finansal tablolarının hukuka aykırı düzenlenmesi, (dışarıya karşı) finansal bildirim yükümlülüklerinin yerine getirilmemesi de bu riskler kapsamında değerlendirilmektedir<sup>82</sup>.

### 4. Alman Hukukunda Risk

Alman hukukunda risk kavramının kapsamı hukuki ve işletmesel olarak açıklanmaktadır<sup>83</sup>. Risk kavramının hukuki tanımı kanunen yapılmamıştır<sup>84</sup>. Ancak Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafının II. fıkrası gereğince "yönetici kurulu, şirketin varlığını/devamını tehlikeye düşüren gelişmelerin erken tespit edilebilmesi için uygun önlemler almalı, özellikle bir gözetim sistemi kurmalıdır". Hükümde şirketin varlığını tehlikeye düşüren gelişmelerin tespit edilmesi düzenlenmiştir. "Gelişmeler" şirketteki olumsuz değişiklikler olarak tanımlanmaktadır<sup>85</sup>. Hüküm soyut (*abstrakt*) risklerden değil, somut gelişmelerden bahsetmektedir. Dolayısıyla varsayımsal bir risk durumu değil, mevcut olan olumsuz gelişmelerin zamanında tespiti gerekmektedir ki, bu gelişmeler sonucu meydana gelebilecek olumsuz sonuçlar önlenebilsin<sup>86</sup>. Ayrıca hüküm gereğince her türlü olumsuz gelişme değil, sadece şirketin varlığını tehlikeye düşüren gelişmeler erken tespit edilmelidir. Hükümün riskin erken tespiti sistemini düzenlediği kabul edilmesinden dolayı, hakim görüş tarafından "risk" ifadesinin Alman paylı şirketler hukukunda sadece "şirketin varlığını tehlikeye düşüren gelişmeler" olarak tanımlandığı ileri sürülmektedir<sup>87</sup>.

Ancak doktrinde risk kavramının tanımında sadece şirketin varlığını tehlikeye düşüren sebeplerin dikkate alınması gerektiği yönünde görüşün Avrupa Birliği Yönergeleri doğrultusunda doğru bir yaklaşım olmadığı da ifade edilmektedir<sup>88</sup>. Avrupa Birliği Komisyonu'nun 2006/43/EC sayılı Yönergesi'nde ve 2013/34/EU sayılı Yönergesi'nde<sup>89</sup> sınırlı olarak sadece şirketin varlığını tehlikeye düşüren sebeplerin tespitine ilişkin değil şirketin karşıla-

76 Hauschka, §5 Rn. 7; Jakobus, s. 31-32.

77 Hauschka, §5 Rn. 8; Jakobus, s. 32 vd.

78 Hauschka, §5 Rn. 8. Jakobus, s. 32.

79 Hauschka, §5 Rn. 8; Jakobus, s. 31.

80 Böckli (2009), s. 2086 N. 203.

81 Hauschka, §5 Rn. 8; Jakobus, s. 33 vd.

82 Hauschka, §5 Rn. 8 Jakobus, s. 34 vd.

83 İşletme literatüründe yapılan risk tanımı için bkz. yukarıda II, A, 2.

84 Kanun Gereğesinde de tanım bulunmamaktadır. Jakobus, s. 30.

85 Bkz. Schmidt, Karsten Lutter, Marcus (Editörler) (2015), Aktiengesetz Kommentar, 3. Aufl., Köln, Otto Schmidt, §91 Rn. 8.

86 Seibert, s. 437.

87 Jakobus, s. 30; Schmidt/Lutter, §91 Rn. 9. Hüküm için önemli olan bir nokta ise her türlü riskin tespit edilip ona karşı önlem alınması değildir. Dolayısıyla şirkette her meydana gelen gelişme, değişiklik ve "normal" riskler ile ilgili erken tespit sistemi kurulması veya önlemlerin alınması zorunlu değildir. Bu yönde MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 21.

88 MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 22.

89 Bkz. yukarıda I, A.



bileceği tüm risklere ilişkin bir risk yönetim sistemi kurulması ve hakkında bildirimde bulunması gerektiği sonucu çıkarılabilmektedir. Yönergelerde risk kavramının niteliğinde bir sınırlama yapılmamıştır. Bu yönüyle Yönergeler, Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafının II. fıkrasından ayrılmaktadır<sup>90</sup>. 2009 yılında anılan Yönergelerin eski metinleri Bilanço Hukukunun Modernleştirilmesi Hakkında Kanun (BilMoG) ile Alman hukukuna uyarlanmıştır. Her ne kadar anılan Kanun ile Alman Paylı Şirketler Kanunu'nda ve Alman Ticaret Kanunu'nda yapılan değişikliklerde risk yönetimi kavramı kullanılmış ise de (örn. § 289/V HGB ve §§ 107/III, 2 ve 175/II, 1 AktG), riskin erken tespiti sistemini düzenlediği kabul edilen Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafının II. fıkrasında BilMoG ile bir değişiklik öngörülmemiştir<sup>91</sup>. Dolayısıyla yukarıda anılan hakim görüş gereğince Alman kanun koyucusu, Avrupa Birliği müktesebatına uygunluk sürecinde dahi risk kavramının tanımına ilişkin sınırlamayı kaldırmamıştır<sup>92</sup>.

### 5. Türk Ticaret Kanunu Gereğince Risk

Şirketlere ilişkin risk genel olarak, şirketlerin amacına ulaşmasına veya stratejilerini uygulayabilmesine engelleyen olay veya işlemlerin gerçekleşme tehlikesi olarak tanımlanmaktadır<sup>93</sup>. Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesinin I. fıkrasında risk açıkça tanımlanmamaktadır. Ancak madde başlığında “*riskin erken saptanması*”<sup>94</sup> ifadesi kullanılmaktadır. Madde metninde ise “*şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşüren sebeplerin erken teşhisi*” denilmektedir. İki ifadenin birlikte değerlendirilmesi sonucu<sup>95</sup> Türk Ticaret Kanunu gereğince “*risk*” teriminin “*şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşüren sebepler*” şeklinde tanımlandığı belirtilebilir<sup>96</sup>.

Ayrıca Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından, riskin erken

saptanması sistemi ve komitesinin uygulamalarının bağımsız denetim kapsamında olması dolayısıyla, alınan ilke kararı<sup>97</sup> ile “*Riskin Erken Saptanması Sistemi ve Komitesi Hakkında Denetçi Raporuna İlişkin Esaslar*” (Esaslar) belirlenmiştir. Bu esaslarda risk “*şirketin varlığını, gelişmesini ve sürekliliğini tehdit edebilecek gelişmelerin ortaya çıkma ihtimali*” olarak tanımlanmaktadır (m. 4, I, b)<sup>98</sup>. Kanaatimizce her iki tanımda da “*ve*” ifadesinin “*ve/veya* olarak düşünülmesi gerekmektedir. Aksi takdirde “*şirketin... gelişmesi*” ifadesinin bir anlamı kalmayacaktır.

Risk tanımı içinde yer alan “*şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşüren sebepler*” ise şirketin malvarlığı, gelir ve mali durumunu önemli şekilde -kötü yönde- etkileme potansiyeline sahip değişikliklerdir<sup>99</sup>. Bu değişikliklerin şirketin genel durumuna etkisi olması gerekmektedir<sup>100</sup>.

Türk Ticaret Kanunu'nun 207. maddesinde riskin erken saptanması ve yönetimi komitesinin “*bağlı şirketin, hakim şirketle veya diğer bağlı bir şirketle ilişkilerinde hilenin veya dolanın varlığını belirtir şekilde görüş*” bildirebileceği ifade edilmektedir. Dolayısıyla bağlı şirketin, hakim şirketle veya başka bir bağlı şirketle ilişkilerinde hilenin veya dolanın mevcut olması, şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını etkileyen bir risk olarak ele alınmaktadır.

Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafının II. fıkrasında, şirketin varlığını tehlikeye düşüren “*sebepler*”den değil “*gelişmeler*”den (*Entwicklungen*) bahsedilmektedir. Gelişmeler için hükmün Gereğince geniş bir kapsam belirlenmiş ve bu gelişmeler şirketin aleyhine olan değişiklikler, riskli işlemlerin yapılması [örn. vadeli işlemler (*Termingeschäfte*) veya türev işlemler (*Derivatehandel*)] ve hesapların düzenlenmesine (*Rechnungslegung*) ilişkin hükümlere veya diğer kanuni düzenlemelere aykırı yapılan işlemler olarak tanımlanmıştır<sup>101</sup>. Riski oluşturan

90 Bu yönde bkz. MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 22.

91 Alman hukukundaki tarihsel gelişim hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. yuk. I, B.

92 Hükümde sadece “*şirketin varlığını tehlikeye düşüren gelişmeler*” şeklinde risk nedenleri daraltılmışsa da bu yönetim kurulunun tüm riskleri erken tespit etmesine engel değildir. Bu yönde bkz. Holle, Philipp Maximilian (2014), Legalitätskontrolle im Kapitalgesellschafts- und Konzernrecht, Tübingen, Mohr Siebeck, s. 33.

93 Akçakanat, s. 33. Ayrıca bkz. yuk. III, A, 3.

94 Yukarıda da belirtildiği üzere (bkz. yuk. dn. 54) “*riskin erken teşhisi komitesi*” Türk Ticaret Kanunu'nun Genel Gereğincesinde “*tehlikelerin erken teşhisi komitesi*” olarak ifade edilmektedir.

95 TTK m. 1534 uyarınca kenar başlıkları metne dahildir.

96 Bu yönde Manavgat, s. 131. *Manavgat*, Kanun'daki risk tanımının “*çağdaş risk yönetimi*” anlayışına göre “*dar*” olduğunu, riskin “*salt olumsuz olay*” olarak tanımlanmaması gerektiğini ve “*geleceğe dönük değişkenleri ve ortaklığın üstlenmeyi istediği riski*” de kapsamaması gerektiğini ifade etmektedir. Bkz. Manavgat s. 131-132.

97 Karar No:75935942-050.01.04-[04/19], R.G. 18.03.2014, S. 28945.

98 Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-17.1 Kurumsal Yönetim Tebliği'nin EK-1'inde yer alan Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin 4.5.12 numaralı maddesinde de “*şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin*” erken teşhisini düzenlemektedir.

99 Alman hukukunda yapılan bu yöndeki açıklamalar için bkz. Regierungsbegründung Bundestags-Drucksache 13/9712 s. 15; Hauschka, §5 Rn. 12; Hüffer, Uwe & Koch, Jens (2014), Aktiengesetz, Beck'sche Kurzkommentar, 11. Aufl., Bonn, C.H. Beck, §91 Rn. 6; Jakobus, s. 85 vd; MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 21; Spindler, Gerald & Stitz, Eberhard (Editörler) (2010), Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., München, C.H. Beck, §91 Rn. 29.

100 MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 26.

101 Alman hukukunda sadece mali riskler değil, kanuni emir ve yasaklara (*Ge- und Verbote*) aykırılıkların da şirketin varlığını tehlikeye düşüren sebepler olduğu konusunda görüş birliği söz konusudur. Ancak kanuna aykırılık derecesi konusunda görüş ayrılıkları mevcuttur. Hakim görüş hükmü lafzi ve dar yorumlanmaktadır. Bu görüşe göre her aykırılık değil, sadece şirketin varlığını etkileyen

gelişmelerin sadece şirket içinde meydana gelmiş olması gerekmemektedir. Dış riskler, örneğin politik değişiklikler de risk kapsamına girmektedir<sup>102</sup>. Olumsuz yönde gelişmeler, aniden meydana gelen (örn. fabrika binasına uçak düşmesi gibi) gelişmelerden ayrılmaktadır. Ani meydana gelen gelişmeler hüküm kapsamında sayılmamaktadır<sup>103</sup>. Gelişmelerin şirket bakımından bir bütün olarak değerlendirilmesi gerekmektedir. Tek başına meydana gelen gelişmelerin/sebeplerin şirket için bir önem arz etmezken, birden fazla gelişmenin/sebebin birleşmesi şirketin varlığını tehlikeye düşürebilecek niteliği haiz olabilir<sup>104</sup>. Kanaatimizce aynı hususlar Türk Ticaret Kanunu açısından da geçerlidir.

Alman hukukunda hakim görüş, şirketin varlığını tehlikeye sokan gelişmeleri dar yorumlamakta ve gelişmelerin devam etmesi durumunda ortada bir iflas ihtimali (iflas riskini artıran sebepler) var ise, bu durumda gelişmelerin şirketin varlığını etkileyecek nitelikte olduğunu belirtmektedir<sup>105</sup>. Şirketi mutlaka iflasa sürükleyecek olan gelişmelerin şirketin varlığını etkileyen gelişmeler olduğunu ileri süren bir görüş de bulunmaktadır (somut iflas tehlikesi – *konkrete Insolvenzgefahr*)<sup>106</sup>. Ancak Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafının II. fıkrasının önleyici nitelikte olması dolayısıyla bu görüşün hükümün çok dar yorumlanması anlamına geldiği belirtilmektedir<sup>107</sup>. Dolayısıyla gelişmelerin iflasa neden olma potansiyeline sahip olmaları (soyut iflas tehlikesi – *abstrakte Insolvenzgefahr*), hüküm için yeterli görülmektedir<sup>108</sup>.

Türk hukuku gereğince “*sebeplerin*” şirketin mutlaka iflasına neden olmaları gerekmemektedir. Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesi uyarınca

şirketin “*varlığı ve devamı*” yanında “*gelişmesini*” de tehlikeye düşüren sebepler “*risk*” kavramı içinde değerlendirilmektedir. Alman hukukunda örneğin şirketin uzun dönemde karını azaltacak hususlar şirketin varlığını tehlikeye düşüren sebep olarak değerlendirilmemektedir<sup>109</sup>. Kanaatimizce şirketin sürekli zarar etmesi nedeniyle şirketin gelişmesi tehlikeye düşüyor ise, uzun dönemde şirket karını azaltacak hususlar da Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesi kapsamında değerlendirilmelidir.

Alman hukukunda şirketin varlığını tehlikeye düşürmeyen ama şirket için önemli bir risk oluşturan “*gelişmeler*” Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafının 2. fıkrasına göre değil, yönetici kurulun özen yükümlülüğünü düzenleyen 93. paragrafa göre değerlendirilmekte ve yönetici kurul özen yükümlülüğü çerçevesinde bu risklere karşı önlem almaktadır<sup>110</sup>. Kanaatimizce benzer şekilde Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesi kapsamına girmeyen sebepleri yönetim kurulu özen sorumluluğu (TTK m. 369) kapsamında tespit etmelidir. Nitekim bu şekilde yönetim kurulunun alacağı kararlarda uygun araştırmalar yaptığı ve gerekli bilgileri almış olduğu kabul edilebilir<sup>111</sup>.

## B. PAY SENETLERİ BORSADA İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER

Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesi ile “*pay senetleri borsada işlem gören şirketler[in]*” yönetim kuruluna komite oluşturma yükümlülüğü getirilmektedir<sup>112</sup>. Hüküm metni gereğince diğer şirketlerde denetçi gerekli görür ise yönetim kurulu komite oluşturacaktır.

Pay senetleri borsada işlem gören şirketler, başka bir ifade ile borsa şirketleri, anonim şirket türü içerisinde bir (alt) sınıftır<sup>113</sup>. Her halka açık şirket

aykırılıklar hüküm kapsamında değerlendirilmelidir. Hüküm geniş yorumlayan görüşe göre ise, şirkete verilecek zararın büyüklüğü önem arz etmez, her türlü hukuka aykırılık, şirketin varlığını tehlikeye düşüren sebep olarak ele alınmalıdır. Bkz. Holle, s. 19.

102 “*Gelişmeler*” ifadesi dar yorumlansa idi, dış riskler hüküm kapsamında olmayacaktı. Bkz. Jakobus, s. 85. Türk hukuku bakımından bkz. Tekinalp, s. 206 para. 12-33. Yazara göre şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşüren sebeplerin doğrudan şirkete yönelmiş güncel, yakın ve ciddi olması şart değildir. Ülke, piyasa ve sektör koşulları ile ekonomide inişli çıkışlı konjonktürel hareketler sebebiyle karşılaşılabilecek riskler de dikkate alınmalıdır.

103 Bkz. Regierungsbegründung Bundestags-Drucksache 13/9712 s. 15; Hauschka, §5 Rn. 12; Hüffer/Koch, §91 Rn. 6; Jakobus, s. 85 vd; MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 21; Spindler/Stilz, §91 Rn. 29; Seibert, s. 438.

104 Jakobus, s. 86; Holle, s. 33.

105 Bu yönde Spindler/Stilz, §91 Rn. 32.

106 Bkz. Seibert, s. 437. Hüffer/Koch kitabının 11. baskısında (2014 yılı) bu hususun yönetimin sorumluluğunu tam açıklayamayacak şekilde daraltan bir görüş olduğunu belirtmektedir. Ancak kitabın yeni baskısında (12. baskı – 2016) fikrini biraz değiştirerek hükümün amacı bakımından bu görüşün tereddütsüz olmadığını fakat genel olarak ele alındığında elverişli bir yönde olduğunu ifade etmektedir. Bkz. Hüffer/Koch, §91 Rn. 6, 11. Baskı (2014) ve 12. Baskı (2016).

107 Jakobus, s. 88.

108 Jakobus, s. 89.

109 Bu yönde Spindler/Stilz, §91 Rn. 31; Jakobus, s. 89.

110 MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 26.

111 Bkz. TTK. m. 369 Gereğesi, “*İşadami kararı*”. Konu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Bozkurt Yaşar, Sevgi (2015), Anonim Şirketlerde İşadami Kararı İlkesinin (Business Judgment Rule) Uygulanması, İstanbul, Beta. Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 93. paragrafının I. fıkrasının 2. cümlesi [Hüküm 22.09.2005 tarihli Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts – UMAG (BGBl. I s. 2802) ile Alman Paylı Şirketler Kanunu'na getirilmiştir] gereğince, yönetici kurul üyesinin aldığı bir işletmesel kararda, uygun bilgiye dayanarak, şirketin menfaatine hareket ettiğini makul olarak varsayılabilir, bu durumda yönetici kurul üyesi yükümlülüklerini ihlal etmiş sayılmamaktadır.

112 Kurumsal Yönetim Tebliğinin uygulanacağı borsa şirketlerinin dar tanımlandığına (Tebliğ m. 1/II) ve TTK m. 378 ile Sermaye Piyasası Kanunu arasındaki uygulanabilirlik sorunu için bkz. Aytaç, s. 47 vd. Yazara göre “*yeni tarihli ve özel bir kanuna dayalı Tebliğ, yükümlü şirketler kapsamını daraltmıştır*”. Bu nedenle TTK m. 378 kapsamındaki “*borsa şirketleri*” bu sınırlamayla uygulanmak durumundadır. Bkz. Aytaç, s. 52. Aytaç'a katılmamaktayız. Kanaatimizce Kanun hükmünde (TTK m. 378) herhangi bir sınırlama yapılmadığı için, tüm borsa şirketlerinde yönetim kurulunun riskin erken saptanması komitesi kurma yükümlülüğü bulunmaktadır.

113 Tekinalp, s. 66 para. 8-04; Kırca/Şehirli Çelik/Manavgat, s. 231.

borsa şirketi olmamakla birlikte, her borsa şirketi halka açık şirkettir<sup>114</sup>. Türk Ticaret Kanunu, borsa şirketleri için, “*borsada işlem gören şirketler*”, “*pay senetleri borsaya kote edilmiş anonim şirket*” ve “*sermaye piyasası araçları*”<sup>115</sup> *borsada veya teşkilatlanmış diğer bir piyasada işlem gören şirket*” kavramlarına yer vermektedir.<sup>116</sup>

Borsa, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun<sup>117</sup> 3. maddesinin I. fıkrasının ç bendinde tanımlanmaktadır. Hükme göre borsa, “*anonim şirket şeklinde kurulan, sermaye piyasası araçları, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve Kurulca uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin serbest rekabet şartları altında kolay ve güvenli bir şekilde alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmek üzere kendisi veya piyasa işleticisi tarafından işletilen ve/veya yönetilen, alım satım emirlerini sonuçlandıracak şekilde bir araya getiren veya bu emirlerin bir araya gelmesini kolaylaştıran, bu Kanuna uygun olarak yetkilendirilen ve düzenli faaliyet gösteren sistemleri ve pazar yerlerini*” ifade etmektedir. Sermaye Piyasası Kanunu’nun 68. maddesinde sermaye piyasası araçlarının kotasyonu düzenlenmektedir<sup>118</sup>.

#### IV. YÖNETİM KURULUNUN YÜKÜMLÜLÜKLERİ

Türk Ticaret Kanunu’nun 378. maddesinin I. fıkrası gereğince yönetim kurulu “*uzman bir komite kurmak, sistemi çalıştırmak ve geliştirmekle yükümlüdür*”<sup>119</sup>. Her ne kadar yönetim kurulunun bu görevleri Türk Ticaret Kanunu’nun 375. maddesinin I. fıkrasında “*devredilemez görev ve yetkileri*” arasında

sayılmamakta ise de<sup>120</sup>, komite kurma, sistemi çalıştırma ve geliştirme görevi de yönetim kurulunun devredilemez ve vazgeçilemez görev ve yetkilerinden kabul edilmektedir<sup>121</sup>.

#### A. UZMAN KOMİTE KURMAK

Yönetim kurulu Türk Ticaret Kanunu’nun 366. maddesinin II. fıkrası gereğince işlerin gidişini izlemek, kendisine sunulacak konularda rapor hazırlamak, kararlarını uygulamak veya iç denetim amacıyla içlerinde yönetim kurulu üyelerinin de bulunabileceği komiteler kurabilir<sup>122</sup>. İşte bu komitelerden birisi de riskin erken saptanması komitesidir. Ancak kural olarak komite kurulması konusunda yönetim kurulu takdir yetkisini haizken<sup>123</sup>, diğer komitelerden farklı olarak, borsa şirketlerinde riskin erken saptanması komitesinin oluşturulması zorunludur. Kurulan komite, yönetim kurulu bünyesinde, ona bağlı bir *alt kurul* olarak oluşturulmaktadır<sup>124</sup>. Kurulacak komitenin, yönetim kurulundan bağımsız karar alma yetkisi yoktur, sadece yönetim kuruluna yardımcı olması, kararlara hazırlık ve danışmanlık yapılması için oluşturulmaktadır<sup>125</sup>. Dolayısıyla yönetim kurulunun riskin erken tespiti komitesine yönetim veya temsil yetkisi devri (TTK m. 367/I ve 370/II gereğince) söz konusu değildir<sup>126</sup>. Komite ile yönetim kurulu arasında *işbölümü* yapılmaktadır<sup>127</sup>.

Türk Ticaret Kanunu’nun 378. maddesinin Gereğesinde erken teşhis komitesinin uzman yönetim kurulu üyeleri ve/veya uzman üçüncü kişilerden oluşabileceği belirtilmektedir. Komiteye yer alan yönetim kurulu üyelerinin -finansman ve muha-

114 Nitekim Sermaye Piyasası Kanunu m. 16 uyarınca “*payları borsada işlem gören ortaklıklar ile pay sahibi sayısı beş yüzyü aşan anonim ortaklıkların payları halka arz olunmuş sayılır. Bu ortaklıklar halka açık ortaklık hükümlerine de tabi olurlar*”. Anılan maddenin II. fıkrası gereğince ise: “*Payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıklar, halka açık ortaklık statüsünü kazandıktan sonra en geç iki yıl içinde paylarının işlem görmesi için borsaya başvurmak zorundadırlar. Aksi durumda, Kurul, bu payların borsada işlem görmesi veya ortaklığın halka açık ortaklık statüsünden çıkarılması için, ortaklığın talebini aramaksızın gerekli kararları alır*”.

115 Sermaye Piyasası Kanunu m. 3/I, ç bendine göre sermaye piyasası araçları, “*menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını*” ifade etmektedir.

116 Ayrıntılı bilgi için bkz. Aytaç, s. 25 vd.; Kırca/Şehirli Çelik/Manavgat, s. 228 vd.; Çetin, Nusret & Töremiş, Hatice Ebru & Cantimur, Zeynep, (2014), 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun Sistematik Analizi, Ankara, Yetkin Yayınları, s. 47.

117 R.G. 30.12.2012, S. 28513.

118 Bir anonim şirketin pay senetlerinin borsada işlem görmesine karar verilmesinden sonra uygulanan prosedür için bkz. Gökalp, Namık Kemal, (2014), Sermaye Piyasalarında Halka Arz – “Yöntemler, Uygulama ve Analizi”, İstanbul, Beta, s. 103 vd.

119 Alman hukukunda ise yönetim kurulunun iki yükümlülüğü bulunmaktadır: Öncelikle şirketin varlığını tehlikeye sokan gelişmeleri tespit edecek bir sistem kurmak ve ikinci olarak da bu sistemi gözetlemek. Bkz. MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 15; Spindler/Stilz, §91 Rn.

120 TTK m. 375/II’de sayılan görev ve yetkilerin sınırlayıcı olmadığına yönelik bkz. Kırca/Şehirli Çelik/Manavgat, s. 540.

121 Bu yönde bkz. Kırca/Şehirli Çelik/Manavgat, s. 591; Demir, Erdal, (2013), Sermaye Piyasası Kurulu’nun Anonim Şirketlerdeki Yönetim Kuruluna İlişkin Kurumsal Yönetim İlkeleri, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 135. Alman hukukunda da riskin erken tespiti sistemi yönetim kurulunun devredilemez görevleri (*nicht delegierbare Gesamtleitungsaufgabe*) arasındadır. Bu yönde bkz. Huth, Mark-Alexander (2007), Die Vorstandsspflicht zur Risikoüberwachung, Baden-Baden, Nomos, s. 61; Jakobus, s. 62.

122 Komitelerin organ niteliğinde olup olmadığına ilişkin tartışma için bkz. Aytaç, s. 29 ve 35 vd. Ayrıca komitelerin şirket esas sözleşmesinde veya iç yönergede belirtilmesinin gerekip gerekmediği yönündeki tartışma için bkz. Aytaç, s. 33-35.

123 Aytaç, s. 33-34; Kırca/Şehirli Çelik/Manavgat, s. 478.

124 Kırca/Şehirli Çelik/Manavgat, s. 479. Yönetim kurulu bu komitenin veya üyelerin görevine her zaman son verebilir. Bkz. Şener, Oruç Hami (2015), Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı, 2. Baskı, Ankara, Seçkin, s. 445.

125 Bkz. Aytaç, s. 31-32. Riskin erken tespiti komitesinin yönetim kuruluna yardımcı komite niteliğinde olmadığına ilişkin bkz. Pulaşlı, Hasan (2012), Yeni Şirketler Hukuku Genel Esasları, Ankara, Adalet Yayınevi, s. 595, para.144. Kanaatimizce bu komite de yardımcı komite niteliğinde olup bu nedenle Gereke gereğince “*sorumluluk sisteminin merkezinde yer almaktadır*”. Ancak esasen sorumluluk yönetim kuruluna aittir. Bkz. aşa. III. D.

126 Aytaç, s. 32; Kırca/Şehirli Çelik/Manavgat, s. 479; Eriş, s. 2258; Akdağ Güney, s. 97.

127 Bu yönde Aytaç, s. 29; Pulaşlı (2012), s. 593 para. 139.

sebe konularında uzman olmaları kaydıyla<sup>128</sup>- icra yetkisini haiz olmayan üye (*non-executive üye*) niteliğinde olması gerekmektedir. Madde Gereğesinde “*komitenin bir tarafsız yönetim kurulu üyesi başkanlığında çalışması*” önerilmektedir.<sup>129</sup>

Riskin erken saptanması komitesi bir denetim komitesi değildir; iç kontrol mekanizmasının bir parçasını oluşturmaktadır<sup>130</sup>. Başka bir ifade ile şirketin dışı karşı sevk ve yönetimiyle de ilgili değildir<sup>131</sup>. Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesinin II. fıkrası gereğince komitenin şirketin durumunu değerlendirdiği, varsa tehlikeleri ve çarelerini gösterdiği bir raporu yönetim kuruluna iki ayda bir sunması gerekmektedir. Komite ilk raporunu kurulmasını izleyen bir ayın sonunda sunulmalıdır (TTK m. 378/I). Rapor ayrıca denetçiye de gönderilmektedir (TTK m. 378/II).

Kurulan uzman komitenin amacı “*riskin erken teşhisi, bunun için gerekli önlemler ile çarelerin uygulanması ve riskin yönetilmesi*”dir<sup>132</sup>.

### 1. Riskin Erken Teşhisi

Riskin Erken Saptanması Sistemi ve Komite Hakkında Denetçi Raporuna İlişkin Esaslar'ın 4. maddesinin I. fıkrasının c bendinde “*risk saptama faaliyetleri*”, “*TK'nın 378 inci maddesi kapsamında, riskin teşhisi, analiz edilmesi, bildirilmesi ve riskin erken saptanması sistemi çerçevesinde gerekli görev ve sorumlulukların dağıtılması ve riskin erken saptanması komitesinin raporlama faaliyetleri*” şeklinde sayılmaktadır.

Risklerin erken teşhisi edilebilmesi için öncelikle onların kurulacak komite tarafından bilinmesi ve öğrenilebilir olması gerekmektedir. Bunun için öncelikle şirketin amacı belirlenmeli<sup>133</sup>, amacına göre şirketin mevcut risk potansiyeli saptanmalı (riskler tanımlanmalı - *Risikoidentifikation*) ve tahmini değerlendirmeler<sup>134</sup> (*Risikobewertung*) yapılmalıdır.

Değişikliklerin farkına varabilmek için şirketin en son mevcut durumu hakkında tam bilgiye sahip olunması gerekmektedir. Ancak bu şekilde yeni gelişmeler tespit edilebilecektir. Şirkette meydana gelen değişiklik ve gelişmeler hem tek başlarına hem de birlikte takip edilmeli ve şirkete olan etkileri tespit edilmelidir<sup>135</sup>.

Erken teşhis ise, risk oluşturabilecek sebeplerin henüz şirketin varlığını etkileyecek nitelik kazanmadan önceki bir zamanda tespit edilmesidir<sup>136</sup>. Bu bakımdan riskin erken teşhisi “*denetim*”den ayrılmaktadır. Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesinin Gereğesinde de belirtildiği üzere denetim<sup>137</sup> “*geçmişse yönelik bir inceleme*”dir. Riskin teşhisi ise “*gelecek ve geleceğin yorumuyla ilgilidir*”. Yönetim kuruluna risk oluşturabilecek gelişmelere karşı şirketin varlığını devam ettirebilmesi için gerekli karşı önlemler alabilecek zaman tanınmalıdır<sup>138</sup>. Risk oluşmadan önce -zamanında- karşı önlemlerin alınabilir nitelikte olması gerekir ki, bir erken teşhisten söz edilebilsin<sup>139</sup>. Her ne kadar Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesinin kenar başlığında “*riskin erken saptanması*” ifadesi yer alıyor ise de, hüküm ile amaçlanan mevcut risklerin tespit edilmesi değildir. Önemli olan sebepler risk halini almadan, şirketi kötü yönde etkileyecek sebeplerin zamanında saptanmasıdır<sup>140</sup>. Dolayısıyla tam anlamıyla riskler değil, şirkette meydana gelen değişiklikler ve gelişmeler (*Veränderungen und Prozesse*) izlenmelidir<sup>141</sup>.

### 2. Gerekli Önlem ve Çareler

Türk Ticaret Kanunu, risklerin erken teşhisi için gerekli önlem<sup>142</sup> ve çarelerin<sup>143</sup> ne olduğu hakkında açık bir düzenleme getirmemektedir.

128 TTK m. 378 Gereğesi; Pulaşlı (2012), s. 596, para. 146; Şener, s. 445.

129 Aynı yönde Aytacı, s. 33; Bozkurt Yaşar, s. 144 dn. 415.

130 TTK m. 378 Gereğesi.

131 Pulaşlı (2012), s. 595, para. 114.

132 Bu yönde bkz. Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-17.1 Kurumsal Yönetim Tebliği ve EK-1'inde yer alan Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri 4.5.12 numaralı madde: “*Riskin erken saptanması komitesi; şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin alınması ve riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapmakla sorumlu olup, risk yönetim sistemlerini en az yılda bir kez gözden geçirilir*”.

133 Bkz. Akçakanat, s. 33.

134 Riskin değerlendirilmesi, risklerin olası etkilerinin ve gerçekleşme ihtimallerinin hesaplanması anlamına gelmektedir. Akçakanat, s. 34. Risk tanımlandıktan ve değerlendirildikten sonra, şirketin kabul edebileceği risk kapasitesi belirlenmektedir. Bkz. Akçakanat, s. 35; Jakobus, s. 40.

135 MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 20.

136 Hüffer/Koch, §91 Rn. 7. “*Risk*” korkulan olayın gerçekleşmesinden önceki aşamayı ifade etmektedir. Ayrıca bkz. yuk. II.A.1.

137 Denetim kavramı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Özkorkut, s. 3 vd.

138 Kanun hükmü ile yönetim kuruluna risklere karşı önlem alma yükümlülüğü getirilmemiştir. Yönetim kurulunun risk hakkında bilgilendirilmesi hüküm açısından önem taşımaktadır. Ancak yönetim kuruluna bu bilgilendirme sonrası önlem alabilecek zaman tanınmalıdır. Bkz. Jakobus, s. 92.

139 Spindler/Stilz, §91 Rn. 32; Jakobus, s. 92; MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 27.

140 Bkz. Spindler/Stilz, §91 Rn. 29.

141 Holle, s. 21; MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 20.

142 Türk Dil Kurumu tarafından “*önlem*”, “*kötü veya yanlış bir şeyi önleyecek yol, tedbir*” şeklinde tanımlanmıştır. Bkz. [http://tdk.gov.tr/index.php?option=com\\_gts&arama=gts&guid=TDK.GT5.5819d84740d530.26546146](http://tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GT5.5819d84740d530.26546146) (s.e.t. 22.11.2015).

143 Türk Dil Kurumu tarafından “*care*”: “(1) *Bir sonuca varmak, ortadaki engelleri kaldırmak için tutulması gereken yol, çıkar yol, çözüm yolu.* (2) *Tedavi yolu, deva*” şeklinde tanımlanmıştır. Bkz. [http://tdk.gov.tr/index.php?option=com\\_gts&arama=gts&guid=TDK.GT5.5819d84b9d77e9.62354543](http://tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GT5.5819d84b9d77e9.62354543) (s.e.t. 22.11.2015).

Türk Ticaret Kanunu'na benzer şekilde, Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafının II. fıkrasında şirketin varlığını tehlikeye düşüren gelişmelerin erken tespit edilebilmesi için “*uygun önlemler*”in (*geeignete Maßnahmen*) alınması gerektiği belirtilmiştir. Alman hukukuna göre önlemler ancak yönetim kurulunun ilgili bilgileri zamanında alması durumu söz konusu ise “*uygun*”dur. Dolayısıyla riskin erken tespiti için şirketin hiyerarşik yapısının tümünü kapsayan ve iyi işleyen bir bilgi ağı (*Informationsnetz*) ile sistemin yapısı ve niteliğiyle ilgili tüm organizasyona ilişkin kurullarla önlemlerin ayrıntılı ve eksiksiz belgelendirilmesi/raporlanması (*Dokumentation*) gerekmektedir<sup>144</sup>. Münih Eyalet Mahkemesi de 2007 yılında verdiği bir kararında, riskin erken tespiti sistemi kurma yükümlülüğü (§ 91/II AktG) yanında ve dolayısıyla yönetim kurulunun bu sisteme ilişkin belgeler ile bilgileri toplama ve saklama yükümlülüğü (*Dokumentationspflicht*) olduğunu ifade etmektedir<sup>145</sup>. Karar gereğince mevcut risklere hakim olunup, gerekli önlemlerin alınması için sorumlu çalışandan itibaren gerekli hiyerarşik kademeleri aşarak yönetim kuruluna kadar tüm ilgili aşamalarda mevcut risklerin tespit edilebilir nitelikte şirketin yapılandırılması gerekmektedir<sup>146</sup>. Belirtilen şekilde şirket içi iletişimin sağlanabilmesi için ise, risk yönetim sisteminde bilgi ve belgelerin toplanması ve saklanması gerekmektedir<sup>147</sup>. Dolayısıyla gerekli belge ile bilgilerin toplanması ve saklanması gerekli önlem ve çareler arasında sayılabilecektir.

Kanaatimizce Türk Ticaret Kanunu bakımından da komiteye gerekli bilgilerin zamanında ulaşabileceği -tecrübe sonucu- öngörülebiliyor ise önlemlerin ve çarelerin “*gerekli*” olduğu kabul edilmelidir<sup>148</sup>. Gerekli önlemler ve çareler arasında riskleri tespit edebilecek uygun araçlar ve çalışanlar yer

almaktadır. Bu bakımdan bilgi ve belgelerin toplanması ve saklanmasına yönelik önlemler Türk Ticaret Kanunu gereğince de alınmalıdır. Şirketin tasfiye edilme riski var ise, tasfiye planı (*Liquiditätsplan*) uygun bir önlem niteliği taşıyabilmektedir<sup>149</sup>.

Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafının II. fıkrasında “*uygun önlem*” olarak “*gözetim sistemi*” (*Überwachungssystem*) örnek verilmektedir<sup>150</sup>. Ancak hükmün taslak metninde “*uygun önlemler*” ve “*gözetim sistemi*” (*Überwachungssystem*) birbirinden ayrı olarak ifade edilmekteydi. Dolayısıyla hükmün taslak metinlerinin incelenmesi sonucu Alman kanun koyucusunun önlemler ile gözetim sistemini ayırmak istediği sonucu ortaya çıkmaktadır<sup>151</sup>. Maddenin taslak metnini de dikkate alan hakim görüşe göre hükümde düzenlenen risk yönetim sistemi (*Risikomanagementsystem*) için yönetici kurul çift kademeli bir sistem oluşturmalıdır. İlk kademe risklerin erken tespiti sistemidir ki bu sistem şirketin varlığını tehlikeye sokan gelişmelerin tespiti ve konu hakkında şirket içinde iletişimin sağlanması için gereken şirket organizasyonuna ilişkin önlemlerin bir bütünüdür<sup>152</sup>. İkinci kademe ise, şirket içi denetime (*unternehmensinterne Revision*) benzer şekilde bu önlemlerin uygulanıp uygulanmadığını kontrol eden bir “*gözetim sistemi*” (*Überwachungssystem*) kurulmalıdır<sup>153</sup>. Anılan “*gözetim sistemi*” ile risk oluşturabilecek gelişmelerin gözetilmesi amaçlanmamaktadır. Daha çok erken tespit sisteminin uygulanabilir olup olmadığı, şirket içindeki tüm risk alanlarının tam anlamıyla tanımlanabilip tanımlanmadığı, alınan uygun önlemlere uyulup uyulmadığı ve bilgilerin yönetim kuruluna iletilip iletilmediği gözetlenecektir<sup>154</sup>. Bu tür bir gözetim kademesi ile şirketin varlığını tehlikeye sokan riskin ortaya çıkması halinde, durumun hemen yönetim kuruluna bildirilmesi güvence altına alınmaktadır<sup>155</sup>. Erken tespit ve gözetim sisteminin

144 Jakobus, s. 94. Kurulan sisteminin bilgi ve belgeleri toplama ve saklama sistemi olmadan düzgün işlemesi olanaklı değildir. Neticede bilgi ve belgelerin toplanması ve saklanması riskin erken tespiti için önemli olan bir unsur olup, yönetim kurulunun asil görevleri arasındadır. Bu yönde bkz. Holzhauser/Sutter, s. 19. Eğer riskin erken saptanmasına ilişkin bir belgelendirme (*Dokumentation*) yoksa, bu durumda yönetim kurulunun ibrası (*Entlastung*) iptal edilebilir. Bkz. LG München I NZG 2008, s. 319; Heidel, Thomas (2011), Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, 3. Aufl., Baden-Baden, Nomos, §92 Rn. 8.

145 LG München, I, 05.04.2007 tarihli ve 5 HK O 15964/06 sayılı kararı. Karar için bkz. BB 2007, s. 2170 – 2175; NZG 2008, s. 319-320 veya CCZ 2008, 70-73. Ayrıca bkz. Holzhauser/Sutter, s. 19.

146 Holzhauser/Sutter, s. 19.

147 Yönetim kurulu bu tür bir yükümlülüğü yerine getirerek, riskin erken tespiti sisteminin kurulmasında tedbirli bir yöneticinin özenine hareket etmiş olduğunu da ispatlamaktadır. Bkz. LG München, I, 05.04.2007 tarihli ve 5 HK O 15964/06 sayılı kararı, CCZ 2/2008, s. 72.

148 Karş. Alman hukuku açısından Hüffer/Koch, §91 Rn. 7; Spindler/Stilz, §91 Rn. 33.

149 MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 28.

150 Hükümde yer alan “*insbesondere*” ifadesi nedeniyle bkz. MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 16 ve 29.

151 Bu yönde bkz. MünchKomm/Spindler, §91 Rn. 29.

152 Jakobus, s. 94-95; MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 16; Spindler/Stilz, §91 Rn. 36.

153 LG München, I, 05.04.2007 tarihli ve 5 HK O 15964/06 sayılı kararı, CCZ 2/2008, s. 72; Jakobus, s. 94-95; Holle, s. 34, dn. 108.

154 Spindler'e göre bu yönde görüş ayrılıkları aslında terminolojik açıdır. Uygun önlemler bir üst kavram olarak bilgi akışını sağlayan gözetim organizasyonunu da kapsamaktadır. Dolayısıyla gözetim sistemi de uygun önlemler altında değerlendirilebilir. Alınan önlemlerin uygulanıp uygulanmadığının gözetilmesi yönetici kurul görev kapsamında olduğu konusunda bir şüphe bulunmamaktadır. Bu bakımdan gözetim sistemi ile hem tehlike oluşturan gelişmeler hem de alınan önlemlerin uygulanıp uygulanmadığı gözetilebilecektir. MünchKomm/Spindler, §91 Rn. 30.

155 Jakobus, s. 94; MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 29.

şirketin büyüklüğü, işletme konusu, organizasyonu, faaliyet gösterdiği piyasadaki risk potansiyeli ve diğer ilgili unsurlara göre yapılandırılmalıdır. Alman hukukunda belirli bir işletme modeli veya risk yönetim sisteminin seçilmesi yönünde kanuni bir zorunluluk bulunmamaktadır<sup>156</sup>. Riskin erken tespit edilmesi yönetim kurulunun genel şirketi yönetme görevinin bir parçası olması dolayısıyla yönetim kurulunun riskin erken saptanması ve gözetim sisteminin yapılandırılmasında takdir yetkisi bulunmaktadır<sup>157</sup>. Ancak şirketin risk durumu dolayısıyla, herhangi bir önlemin alınmayacağı yönünde de yönetim kurulunun anılan hükmü yorumlaması doğru olmayacaktır<sup>158</sup>.

Türk hukukunda da risk komitesi uygun önlem ve çarelerin alınması ve uygulanması konusunda takdir yetkisini haizdir<sup>159</sup>. Her ne kadar şirketin büyüklüğü, faaliyet gösterdiği piyasalar, yapısı gibi unsurlar alınacak önlemleri belirlemekte ise de, her halükarda riskin erken saptanması için alınacak önlem ve çareler ile şirketin risk bilinci (*Risikobewusstsein*) artırılmalı, şirketin varlığını tehlikeye sokabilecek risk alanları belirlenmeli, risk değerlendirilmesi ile risk iletişimi sağlanmalı ve risklere göre önlemler ve çareler şekillendirilmelidir<sup>160</sup>. Ancak şirketin büyüklüğü gibi unsurlar dikkate alındığında alınan önlemlerin uygulanıp uygulanmadığının da kontrol edilmesi gerekmektedir. Belirli bir büyüklüğü aşan şirketlerin bu yönde gözetim sistemlerinin bulunması kanaatimizce uygun olacaktır. Gözetim sistemi mevcut olması durumunda da, gözetime ilişkin usulün belirli olması, bildirim ve belgelerin saklanması yükümlüğünün gereği gibi yerine getirilmesi gerekmektedir<sup>161</sup>.

### 3. Riskin Yönetilmesi

Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesinin Gereğince riskin yönetilebilir olduğu belirtilmektedir. Risk yönetimi ile kısaca anlatılmak istenen, şirketin karşılaşılabileceği her bir risk türünün tespitini kapsayan, şirketin risklere karşı korunması veya olabildiğince az etkilenmesi için uygulanacak politikalarından oluşan yönetimidir<sup>162</sup>. Riskin erken saptanması ve risk yönetimi kavramları farklı an-

lamlara gelmektedir. Türk Ticaret Kanunu ile "*riskin yönetilmesi amacıyla*" kurulacak uzman komitenin bu görevinin tam olarak ne olduğunun öncelikle tespit edilmesi gerekmektedir.

#### a. Alman Hukukunda

Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafının II. fıkrası gereğince "*yönetici kurul, şirketin varlığını/devamını tehlikeye düşüren gelişmelerin erken tespit edilebilmesi için uygun önlemler almalıdır...*" hükmünde sadece "*riskin erken tespiti*"nden söz ediliyor ise de, Alman Ticaret Kanunu ve Alman Paylı Şirketler Kanunu'nda Bilanço Hukukunun Modernleştirilmesi Kanunu (BilMoG) ile getirilen yeni hükümler<sup>163</sup> dolayısıyla yönetici kurulun işletme biliminin kavramı olan geniş anlamda "*risk yönetimi*" (*Risikomanagement im weiteren Sinne*) sistemi kurmakla yükümlü olup olmadığı tartışması ortaya çıkmıştır.

Öncelikle belirtmek gerekmektedir ki geniş anlamda risk yönetimi, şirketin karşılaşılabileceği tüm risklere karşı oluşturulacak bir sistemdir<sup>164</sup>. İşletme literatüründe çoğunlukla yönetici kurulun sadece şirketin varlığını tehlikeye düşüren gelişmelerin erken tespiti yanında tüm risklerin tespitini de içeren ve riski önleme (*Risikovermeidung*), riskin yönetilmesi (*Risikosteuerung*) ve risklerin üstesinden gelmeyi (*Risikobewältigung*) de kapsayan bir risk yönetim sisteminden sorumlu olduğu kabul edilmektedir<sup>165</sup>. Ancak Alman Paylı Şirketler Kanunu gereğince tüm riskler değil, sadece "*şirketin varlığını tehlikeye düşüren gelişmelerin*" tespiti gerekmektedir<sup>166</sup>. Ayrıca hüküm gereğince yönetici kurulun risklerle mücadele/üstesinden gelme (*Risikobewältigung*) yükümlülüğü söz konusu değildir. Ancak geniş anlamda risk yönetimi risklerle mücadeleyi (*Risikobewältigung*) de kapsamaktadır<sup>167</sup>. Bu bağlamda işletme literatüründe kullanılan geniş anlamda risk yönetimi kavramı niteliği Alman Paylı Şirketler Kanunu'nca aranmamaktadır.

Bilanço Hukukunun Modernleştirilmesi Kanunu sonrasında örneğin, sermaye piyasalarında faaliyet gösteren şirketlerde yönetici kurulun iç kontrol ve risk yönetim sisteminin (*internes Kontroll- und*

156 Bkz. MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 16; Spindler/Stilz, §91 Rn. 36.

157 Bkz. Hauschka, §5 Rn. 12; Jakobus, s. 90-91; MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 17, 28; Spindler/Stilz, §91 Rn. 33, 36; BilMoG'un Gereğince BT-Drucks, 16/10067. Yönetim kurulunun bu takdir yetkisi bakımından 93. paragrafın I. fıkrasının 2. cümlesi uygulanabilmektedir.

158 Bu yönde bkz. MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 16.

159 Bu yönde Jakobus, s. 91.

160 Bkz. MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 16; Spindler/Stilz, §91 Rn. 36.

161 MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 16; Spindler/Stilz, §91 Rn. 36.

162 Jakobus, s. 40-41.

163 Hükümler için bkz. yuk. II, B.

164 Dreher, Meinrad, 'Die Vorstandsverantwortung im Geflecht von Risikomanagement, Compliance und interner Revision': Kinder, Peter & Koch, Jens & Ulmer, Peter & Winter, Martin (Editörler) (2010), Festschrift für Uwe Hüffer zum 70. Geburtstag, München, C.H. Beck, s. 162.

165 Bu görüşte olan yazarlar için bkz. Jakobus, s. 22.

166 Bu konuda ayrıca bkz. yuk. "*risk*" kavramı tanımına ilişkin tartışma: III. A

167 Bkz. Jakobus, s. 22

*Risikomanagementsystem*) finansal tablolarla ilgili unsurlarını durum raporlarında bildirmesi gerektiği (§§ 289/V HGB) ve gözetim kurulunun (*Aufsichtsrat*) kendisinin veya oluşturduğu denetim komitesinin (*Prüfungsausschuss*) anonim şirketteki risk yönetim sistemini gözetim altında bulundurma görevi (*Überwachungsaufgabe*, § 107/III, 2 AktG) düzenlenmiştir. Bu hükümlerden, doktrindeki bazı yazarlar tüm anonim şirketler için genel bir risk yönetimi sistemi zorunluluğu bulunduğunu belirtmektedirler. Ancak bu görüş hukukçulardan oluşan hakim görüş tarafından kabul edilmemektedir<sup>168</sup>. Nitekim yönetici kurulun yükümlülüğünü esasen düzenleyen hüküm Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafının II. fıkrasıdır. Alman Ticaret Kanunu'nun 289. paragrafına göre iç kontrol- ve risk yönetim sistemlerini kurma yükümlülüğü getirilmemektedir. Mevcut olan sistemlerin durum raporunda açıklanması talep edilmektedir<sup>169,170</sup>. Hükümün Gereğesinde belirtildiği üzere riskin erken saptanması sistemlerinin (*Risikofrüherkennungssysteme*) risk yönetimi sistemine (*Risikomanagementsystem*) dönüştürülmesini kanun koyucu reddetmiş<sup>171</sup>, bu nedenle de 91. paragrafta bir değişiklik yapılmamıştır. Aynı şekilde 107. paragrafın III. fıkrasının 2. cümlesi yönetici kurula, kapsamlı bir iç risk yönetim sistemi (*internes Risikomanagementsystem*) kurma yükümlülüğü getirmemektedir<sup>172</sup>. Hükümün Gereğesinde de risk yönetim sistemi kurulması yükümlülüğü getirilmek istenmediği, sistemin olması gerekip gerekmediği ve nasıl olması gerektiği hususunun yönetici kurulun takdirine bırakıldığı belirtilmiştir<sup>173,174</sup>.

Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafının II. fıkrasında yer alan “gözetim sistemi” (*Überwachungssystem*) ibaresi dolayısıyla da bir görüşe göre geniş anlamda “risk yönetimi” kurulması gerekmektedir<sup>175</sup>. Bu görüşe göre geniş anlamda “risk yönetimi”nin unsurları olan, riskin erken tespiti (*Risikofrüherkennung*) ile birlikte, riskten kaçınma (*Risikovermeidung*), riskin yönetilmesi (*Risikosteuerung*) ve riskin giderilmesi (*Risikobewältigung*) de şirket yönetiminin sorumluluğundadır<sup>176</sup>. Bu görüş daha çok işletme literatüründe ileri sürülmektedir. Hukukçular tarafından daha çok kabul edilen hakim görüş ise Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafının II. fıkrasından riskin giderilmesi (*Risikobewältigung*) hariç tutularak<sup>177</sup>, erken tespit ve gözetim sisteminin<sup>178</sup> (*Früherkennungs- und Überwachungssystem*) anlaşılması gerektiği yönündedir<sup>179</sup>. Hakim görüş işletmecilik uygulamasında istenen ile hukuken şirket yapılandırılması için gereken özenin birebir örtüşme zorunluluğu olmadığını kabul edilmektedir<sup>180</sup>.

Alman Kurumsal Yönetim Kodeksi'nde (DCGK) borsa şirketleri yönetici kurullarının şirkette uygun (*angemessen*) bir risk yönetim ve risk kontrol (*Risikomanagement und Risikocontrolling*) sistemini<sup>181</sup> sağlamaları gerektiği belirtilmektedir (Nr. 4.1.4 DCGK). Öncelikle Alman Kurumsal Yönetim Kodeksi *soft law* niteliğindedir. Başka bir anlatımla kanun hükmünde olmaması dolayısıyla bir yükümlülük getirmemektedir<sup>182</sup>. Ayrıca seçilen terminoloji dolayısıyla hüküm ne bir öneri (“*soll*” ifadesi kullanılmadığı için) ne de bir teşvik (“*sollte*” veya “*kann*” ifadesi kullanılmadığı için - *Anregung*) niteliğindedir. Hakim görüşe göre farklı ifadeler kullanılsa da, Kodeks hükmü ile Alman Paylı Şirketler Kanunu'nda mevcut olan hüküm (§ 91/II AktG) yeniden kalem alınmıştır<sup>183</sup>.

168 Bkz. *Spindler/Stilz*, §91 Rn. 35; *MüKoAktG/Spindler*, §91 Rn. 31; *Schmidt/Lutter*, §91 Rn. 14; *Hemeling, Peter* (2011), ‘Organisationspflichten des Vorstands zwischen Rechtspflicht und Opportunität’, *Zeitschrift für das Gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht (ZHR)* 175, s. 372; *Dreher*, s. 162; *Seibert*, s. 438; bu görüşte olan diğer yazarlar için bkz. *Jakobus*, s. 22.

169 *Schmidt/Lutter*, §91 Rn. 17; *Dreher*, s. 165. Raporda organizasyon yapı ve usulleri belirtilmelidir; ancak yapının değerlendirilmesi veya etkinliğine ilişkin açıklamalar aranmamaktadır.

170 Dolayısıyla sadece riskin erken saptanması sistemi varsa, sadece bu sistem; daha geniş bir risk yönetimi sistemi var ise, geniş sistemin bildirilmesi gerekmektedir. Kanun koyucu bu şekilde geniş bir kavram kullanarak, durum raporunun daha kapsamlı olmasını amaçlamaktadır. Bkz. *Dreher*, s. 165.

171 Bkz. *BilMoG Gereğesi* (Begr. RegE *BilMoG*) BT Drucks. 16/10 067 s. 76.

172 *Schmidt/Lutter*, §91 Rn. 16.

173 Bkz. *BilMoG Gereğesi*, BT Drucks. 16/10 067 s. 156. Ancak yönetici kurul risk yönetim sistemi kurulmasına gerek görmemişse bu hususun şirketin durumuna uygun olduğunun ve yönetici kurulun özen yükümlülüğünü yerine getirdiğinin denetim komitesi tarafından incelenmesi gerekmektedir. *Schmidt/Lutter*, §91 Rn. 16; *Hemeling*, s. 372.

174 Yukarıda da belirtildiği üzere *BilMoG* Avrupa Yönergelerini Alman hukukuna uyarlamak amacını taşımaktadır (bkz. yuk. II, B). Avrupa Birliği Yönergelerinde aslında yönetim kuruluna bir yükümlülük getirilmediği, sadece şirketin genel bir şeffaflık ve denetleme yükümlülüğünün söz konusu olduğu ifade edilmektedir. Bu yönde bkz. *Kort*, s. 465.

175 Bkz. *Holle*, s. 20.

176 *Jakobus*, s. 48.

177 Bu görüşe göre riskin giderilmesi yönünde bir sistem kurulması genel yönetim ve özen yükümlülüğü çerçevesinden yönetim kurulunun takdirindedir. Bu yönde bkz. *Jakobus*, s. 49.

178 İç yeniden gözden geçirme sistemi vasıtasıyla gözetim sisteminin kurulması önerilmektedir. *Jakobus*, s. 48.

179 Bu yönde örn. *MüKoAktG/Spindler*, §91 Rn. 16.

180 Bu yönde *Spindler/Stilz*, §91 Rn. 34.

181 Risk kontrol sistemi (*Risikocontrolling*) ile riskin erken saptanması sisteminin ifade edilme istendiği belirtilmektedir. Risk yönetim sistemi (*Risikomanagement*) ile ise, riskin erken saptanması sistemine bağlı olan analiz (*Analyse*), değerlendirme (*Bewertung*) ve gözetim (*Überwachung*) adımları anlatılmak istenmektedir. Bu yönde ve ifadeler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Dreher*, s. 163.

182 *Dreher*, s. 163.

183 *Dreher*, s. 163; *Ihrig, Hans-Christoph/Schäfer, Carsten* (2014), *Rechte und Pflichten des Vorstands*, Köln, Verlag Dr. Otto Schmidt, §21 Rn. 571.

Son olarak Alman *Celle* Yüksek Eyalet Mahkemesi (*OLG Celle*) 2008 yılında verdiği bir kararında, yönetici kurulun tam olarak risk yönetiminden değil, sadece önemli risklerin erken tespitinden sorumlu olduğunu belirtmiştir<sup>184</sup>. Sonuç olarak hukukçulardan oluşan hakim görüşüne göre Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafının II. fıkrası dar yorumlanmalı, riskin erken saptanması sistemi ile geniş anlamda risk yönetimi anlaşılmalı ve yönetici kurulun geniş anlamda risk yönetimi sistemi kurma yükümlülüğü bulunmamaktadır<sup>185</sup>.

### b. İsviçre Hukukunda

İsviçre hukukunda da yönetim kurulunun “*risk değerlendirmesi*” (*Risikobeurteilung*) sistemi kurması gerektiği hakim görüş tarafından kabul edilmiştir<sup>186</sup>. Böckli'ye göre “*risk değerlendirmesi*” ifadesi Kanunda kullanılmış olmasına rağmen, bu ifadeyi işletme biliminde kullanılan “*risk yönetimi*” (*Risiko-management*) şeklinde yorumlamak doğru olmayacaktır. Zira risk değerlendirmesi (*Risikobeurteilung*), risk yönetiminin (*Risiko-management*) sadece bir parçasını oluşturmaktadır<sup>187</sup>. Risk yönetimi işletme bilimine göre aşağıdaki dört unsurdan oluşmaktadır:

- Riskin tespit edilmesi (*Risikoidentifikation*): Şirketi zarara veya kayba uğratabilecek durumların gözetilmesi, onların tasvir (*Beschreibung*) ve kategorize edilmesi.
- Risk tahmini (*Risikoabschätzung*): Tespit edilen risklerin analiz edilmesi, başka bir ifade ile meydana gelme ihtimallerinin hesaplanması ve meydana gelme durumunda etkilerinin öngörülmesi.
- Risk sınırlandırılması (*Risikoeinschränkung*): Zarar verici durumların ortaya çıkma ihtimallerini ve meydana gelme durumunda etkilerinin azaltılmasını sağlayan (örn. finansal sonuçlarının denkleştirecek) önlemlerin planlanması (örn. sigortalama).
- Zararın ortadan kaldırılması (*Schadensbehebung*): Riskin meydana gelmesi halinde, önlenemeyecek zararların ortadan kaldırılması veya azaltılması için önlemlerin planlanması<sup>188</sup>.

Risk yönetimi, kategorize edilen risklerin, şirket için önem arz ettiği sürece, yönetim kurulu (*Verwaltungsrat*) ve şirket yönetimi (*Geschäftsführung*) tarafından sistematik olarak ele alma yönetimidir. Risk değerlendirmesi ise, risk yönetiminin ilk iki unsurunu, riskin tespit edilmesi (*Risikoidentifikation*) ve risk tahmini (*Risikoabschätzung*) unsurunu kapsamaktadır.

### c. Türk Hukukunda

Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesinin I. fıkrasında açıkça riskin erken saptanması komitesinin bir diğer görevi olarak “*riskin yönetilmesi*” belirtilmektedir. Hükmün lafzen yorumlanması sonucu, burada komitenin geniş anlamda (işletme literatüründe kullanılan) risk yönetimi sistemi kurması gerektiği sonucu çıkarılabilir. Doktrinde de yazarlar genellikle risk yönetiminin tanımını yapmakta ve hükmü bu yönde yorumlamaktadırlar. *Tekinalp* örneğin, risk yönetiminin iki anlamının bulunduğunu ifade etmektedir. Özel risk yönetimi olarak adlandırılan birinci anlama göre, anonim şirketin varlığına yönelmiş yakın bir tehlikeye karşı şirketi korumak amacıyla alınan ve alınması gereken önlemlerdir. İkinci anlamı gereğince ise, şirketin varlığına yönelik güncel, yakın ve ciddi bir tehlike bulunmasa bile dış etkenler sebebiyle şirketin karşılaşabileceği risklerden uzak tutulması ve az etkilenmesi için uygulanan politikalardan oluşan yönetimdir<sup>189</sup>. *Manavgat*, riskin erken saptanması ve yönetiminin “*teknik olarak risk yönetimini*” ifade ettiğini ileri sürmektedir<sup>190</sup>. *Güzin/Üçışık* da risk yönetimini “*anonim şirketin gelecekteki nakit akımlarının ihtiva ettiği risk getiri yapısını, buna bağlı olarak faaliyetlerinin niteliğini ve düzeyini izlemeye, kontrol altında tutmaya ve gerektiğinde değiştirmeye yönelik olarak belirlenen politikalar, uygulama usulleri*” olarak tanımlamaktadır<sup>191</sup>. Hükümde geçen “*riskin yönetilmesi*” ifadesinin geniş yorumlanması, kurumsal yönetim ve çağdaş risk yönetimi anlayışı ile bağdaşacaktır. Ancak kanaatimizce hükümde komitenin kurulma amacı geniş anlamda risk yönetimi değildir.

Öncelikle, Alman hukukunda olduğu gibi<sup>192</sup> Türk hukukunda da Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesinin I. fıkrası “*risk*” teriminin anlamını sı-

184 OLG Celle, 28. 5. 2008 tarih ve 9 U 184/07 sayılı kararı. Karar için bkz. BeckRS 2008, 12159; CCZ 2009, Heft 4, s. 159.

185 Bkz. dn. 168.

186 Bkz. aşa. IV, C.

187 Böckli (2009), s. 2085 N. 193.

188 Böckli (2009), s. 2085 N. 194 vd.

189 Bkz. Tekinalp, s. 206 para. 12-33.

190 Bkz. Manavgat, s. 130.

191 Üçışık, Güzin & Çelik, Aydın (2013), Anonim Ortaklıklar Hukuku 1. Cilt, Ankara, Adalet, s. 416.

192 Alman hukukunda risk tanımı için bkz. yuk. III, A, 3.



nırlandırmakta ve sadece şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşüren sebepler olarak tanımlamaktadır<sup>193</sup>. Bu bağlamda geniş anlamda risk yönetimi hükümde öngörülmemektedir. Hükümün Gereğinden ayrıca amacın risk yönetim sistemi kurmak olmadığı anlaşılmaktadır. Gereğede riskin yönetilmesinde amacın “yönetimi, yönetim kurulunu ve genel kurulu devamlı uyanklık (tekay-yuz) altında tutmak, gereğinde derhal etkili önlemlerin alınmasını sağlamak” olduğu belirtilmiştir. Dolayısıyla Gereğede riskin erken tespiti sistemi ön planda olup, geniş anlamda risk yönetimi söz konusu değildir. Bu bağlamda kanaatimizce hüküm komite veya yönetim kuruluna geniş anlamda risk yönetiminin bir unsuru olan risk oluştuktan sonra mevcut risklere karşı reaksiyon gösterme, risklerin giderilmesi (*Risikobewältigung*) yükümlülüğü getirmemektedir. Son olarak Türk Ticaret Kanunu’nun 516. maddesinin I. fıkrasına göre yönetim kurulunun hazırlayacağı yıllık faaliyet raporunda şirketin karşılaşması muhtemel risklere işaret olunacağı ve yönetim kurulunun bu konuya ilişkin değerlendirmesini de yapması gerektiği düzenlenmiştir. Anılan hükümden de yönetim kurulunun veya komitenin geniş anlamda risk yönetimi sistemi kurma yükümlülüğü bulunmadığı anlaşılmaktadır. Önemli olan yönetim kurulunun karşılaşılabilecek risklerden haberdar olması ve risklerin oluşmaması için gerekli önlemlerin alınmasını sağlamasıdır. Hal böyle olmakla birlikte, yönetim kurulunun geniş anlamda risk yönetim sistemi kurmasına kanuni bir engel de bulunmamaktadır.

## B. SİSTEMİ ÇALIŞTIRMAK VE GELİŞTİRMEK

Yönetim kurulu “uzman bir komite kurmak” ile birlikte “sistemi çalıştırmak ve geliştirmek”le de yükümlüdür. Sistem ile ifade edilmek istenen riskin erken saptanması sistemidir. Kurulacak sistemin esnek, zamana ve şirket içi ve dışı değişikliklere göre ayarlanabilir olması gerekmektedir<sup>194</sup>. Ancak bu şekilde sistem çalıştırılabilir ve geliştirilebilir.

Riskin erken teşhisine yönelik nasıl bir organizasyon kurulacağı Kanunda belirtilmemiştir. Bunun sebebi yönetim kurulunun bu konuda takdir yetkisini haiz olmasıdır. Takdir yetkisi kapsamında

yönetim kurulu şirketin ihtiyaçlarına, büyüklüğüne, faaliyet alanına ve potansiyel risklere göre uygun bir sistem oluşturmalıdır. Burada Alman hukukuna benzer bir *gözetim sistemi* kurulabilir (*Überwachungssystem*)<sup>195</sup>. Bu gözetim sistemi ile risklerin tanımlanıp tanımlanmadığı, riskin erken saptanması sistemi için alınan önlemlerin uygulanıp uygulanmadığını ve bilgilerin yönetim kuruluna iletilip iletilmediği gözetlenebilir, iki kademeli bir sistem oluşturulabilir. Her halükarda yönetim kurulunun oluşturduğu sistem ve aldığı önlemler, uygulanmayacak veya Kanunen belirtilmiş amaca ulaşamayacak nitelikte ise, yönetim kurulu yükümlülüğünü ihlal etmiş sayılacaktır<sup>196</sup>.

## C. DİĞER ANONİM ŞİRKETLER İÇİN YÖNETİM KURULUNUN YÜKÜMLÜLÜĞÜ

### 1. Alman Hukukunda

Alman Paylı Şirketler Kanununun 91. paragrafının II. fıkrası işletme konusu ve büyüklüğü önem arz etmeksizin hem borsaya kote olan hem de kote olmayan tüm anonim şirketler için uygulanmaktadır<sup>197</sup>. Hükümde bu yönde herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır. Yukarıda da belirtildiği<sup>198</sup> üzere anılan paragraf, 1998 yılında birçok şirket krizine tepki olarak Şirketlerde Kontrol ve Şeffaflık Hakkın-

195 Konu hakkında bkz. yuk. IV, A, 2.

196 Huth (2007), s. 2167.

197 Kanunda açıkça paragrafa atfı yapılmamasına rağmen hüküm, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler (*Kommanditgesellschaft auf Aktien*) bakımından da uygulama alanı bulmaktadır [redaksiyon hatası olduğu ileri sürülmektedir ve § 283 bent 3’te düzenlenen yönetici kurulun genel özen yükümlülüğü (*Sorgfaltspflicht*) §91/II AktG’de düzenlenen özel organizasyon yükümlülüğünü de kapsamaktadır]. Bu yönde bkz. Spindler/Stilz, §91 Rn. 39.

Limited şirketler bakımından müdürlerin risk gözetim yükümlülüğü konusunda ise farklı görüşler mevcuttur. Bir görüş, riskin erken tespiti sistemi kurma yükümlülüğünü müdürlerin genel özen yükümlülüğünden (*Sorgfaltspflicht*) kaynaklandığını belirtmektedir. Diğer görüş ise riskin erken tespiti sistemi kurma yükümlülüğünün § 267/III HGB gereğince sadece büyük veya sermaye piyasalarında işlem gören şirketler ile sınırlandırılması gerektiğini ifade etmektedir.

Şirketler topluluğu açısından da hâkim şirketin bağlı şirketleri kapsayan bir risk gözetimi sistemi kurması gerekip gerekmediği yönünde de farklı görüşler mevcuttur. Alman Kurumsal Yönetim Kodeksi’nin 4.1.4 hükmü gereğince hakim şirketin yönetim kurulunun bağlı şirketleri kapsayan bir riskin erken tespiti sistemi kurma yükümlülüğü bulunduğu ileri sürülmektedir. Diğer görüş ise hakim şirketin bağlı şirkete şirket hukukuna göre etki etme olanağının bulunmadığını belirtmektedir. Ancak hakim şirket yönetim kurulunun, topluluğu kapsayan bir risk tanımlama ve değerlendirme sistemi (*Risikoerfassung und -auswertung*) oluşturabileceği genel olarak kabul edilmektedir. Hakim şirket yönetim kurulu bu sistemi, bağlı şirketlere talimat verme yetkisi çerçevesinde kurabilecektir. Farklı görüşler için bkz. Spindler/Stilz, §91 Rn. 40.

198 Bkz. yuk. II, B.

193 Türk hukukunda risk tanımı için bkz. yuk. III, A, 4.

194 Huth, Mark-Alexander (2007), “Grundsätze ordnungsmäßiger Risikoüberwachung”, Der Betriebs-Berater (BB), Heft 40, s. 2168.

da Kanun (KonTraG) ile getirilmiştir<sup>199</sup>. Paragrafın yeni bir düzenleme getirmediği, nitekim yönetici kurulun yönetim görevi ve özen yükümlülüğü dolayısıyla (§§ 76 ve 93 AktG) şirkete zarar verebilecek gelişmeleri tespit edecek uygun bir şirket organizasyonu sağlama yükümlülüğünün zaten mevcut olduğu, hükmün sadece yönetici kurulun var olan yükümlülüğünü somutlaştırdığı kabul edilmektedir<sup>200</sup>. Başka bir ifade ile Şirketlerde Kontrol ve Şeffaflık Hakkında Kanun (KonTraG) ile 91. paragrafının II. fıkrası getirilmemiş olsaydı dahi, yönetici kurulun risklerin erken tespitinden sorumlu olduğu sonucuna ulaşılacaktı<sup>201</sup>. Nitekim şirketin tüm faaliyetleri ve kararları şans ve risklerin değerlendirilmesi sonucu yapılmakta veya verilmekte olması dolayısıyla, işletme faaliyetlerine ilişkin risklerin tanımlanması, izlenmesi ve onların sevk ve idare edilmesi (*Umgang*) şirket yönetimin temel görevi arasındadır<sup>202</sup>.

Alman Ticaret Kanunu'nun 317. paragrafı gereğince borsaya kote şirketlerde denetçinin erken tespit sistemini denetlemesi yeni bir düzenleme olarak kabul edilmektedir<sup>203</sup>. Ancak denetçinin yükümlülüğü Alman Ticaret Kanunu'nun 317. paragrafının IV. fıkrası gereğince sadece borsaya kote şirketler için geçerli olması dolayısıyla bu husus Alman hukukunda eleştirilmektedir<sup>204</sup>.

## 2. İsviçre Hukukunda

İsviçre Borçlar Kanunu'nda<sup>205</sup> anonim şirket yönetim kuruluna açıkça riskin erken tespiti sistemi kurma yükümlülüğü getirmemektedir. Ancak İsviçre hukukunda da anonim şirketlerde risk yönetimi olmazsa olmaz şeklinde düşünülmektedir<sup>206</sup>.

İsviçre Borçlar Kanunu'nun 716a maddesinde yönetim kurulunun devredilemez (*unübertragbar*) ve vazgeçilemez (*unentziehbar*<sup>207</sup>) görevleri sayılmaktadır<sup>208</sup>. Kanun'un 716a maddesinin I. fıkrasının 1. bendi gereğince yönetim kurulu şirketin üst düzeyde yönetimi ve gerekli talimatların verilmesi<sup>209</sup> (*die Oberleitung der Gesellschaft und die Erteilung der nötigen Weisungen*) ile görevlendirilmektedir. Şirketin üst düzeyde yönetimi kapsamında 2008/2009 yıllarında meydana gelen finansal krizler sonucu büyük önem kazanan iç kontrol sistemi (*internes Kontrollsystem*) ile risk yönetim sisteminin (*Risikomanagement*) kurulması gerektiği belirtilmektedir<sup>210</sup>. İç kontrol ve risk yönetimi sistemi konusunda yönetim kurulu temel ilke ve kuralların düzenlenmesinden sorumludur. Yönetim kurulu özellikle ilgili faaliyetlere göre risklerin yönetilmesi (*Risikobewirtschaftung*) ve gözetimine (*Risikoüberwachung*) ilişkin şirket içinde temel unsurları belirlemelidir. Uygulamada büyük şirketlerin yönetim kurulu bu görevini bir denetim komitesi (*audit committee*) veya risk komitesi ile birlikte yerine getirmektedir.

Kanunu'nun 716a maddesinin I. fıkrasının 5. bendi gereğince yönetim kurulu şirketin üst gözetiminden (*Oberaufsicht*) de sorumludur. İsviçre hukukunda doktrinde savunulan görüşe göre üst gözetim sadece geriye dönük bir gözetimi değil, ileriye dönük gözetimi (*vorausschauende Beaufsichtigung*) de kapsamaktadır. Özellikle mevcut olan ve yakın gelecekte şirketin getiri ve malvarlığını tehlikeye düşürecek nitelikte olan risk potansiyellerinin (*Risikopotenziale*) tanımlanması (*Erkennung*), değerlendirilmesi (*Evaluation*) ve izlenilmesi (*Verfolgung*) de gözetim kapsamındadır<sup>211</sup>. Risk gözetimine yönelik bu yorum 1999 yılında düzenlenen "*Turnbull*

199 MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 1, 15.

200 BegrRegE KonTraG, BT-DRs. 13/9712 s. 15; MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 1; Hüffer/Koch, §91 Rn. 4. Nitekim risk yönetimi ve erken saptanması kavramları işletme biliminde sürekli kullanılan kavramlardır. KonTraG ile getirilen fıkra ile yönetim kurulunun (eski düzenlemeye göre) zaten mevcut olan yükümlülüğü sadece vurgulanmıştır. Bu yönde bkz. Seibert, s. 437; Hauschka, §5 Rn. 12.

201 Yönetim kurulunun riskin erken saptanması sistemi kurması esasen iflasın ve şirket için krizlerin önlenmesi (*Insolvenz – und Krisenprophylaxe*) amacıyla taşımaktadır. Anılan madde düzenlenmeseydi dahi yönetim kurulunun genel özen yükümlülüğünden bu yönde bir yükümlülüğünün olduğu sonucuna ulaşılabilirdi. Bu yönde bkz. Spindler/Stilz, §91 Rn. 29.

202 Hauschka, §5 Rn. 12.

203 MüKoAktG/Spindler, §91 Rn. 1.

204 Bkz. Spindler/Stilz, §91 Rn. 38.

205 *Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht)*, BBl 1905 II 1, 1909 III 725, 1911 I 845.

206 Bu yönde bkz. Böckli, Peter (2005), Audit Committee, Zürich, Schulthess, s. 29 N. 19. Böckli, "önceden yokken de oluyordu" (*Früher ging es auch ohne!*) cümlesinin risk değerlendirmesi oluşturmamak için geçerli bir argüman olmadığını belirtmektedir. Her ne kadar, Amerika'da ortaya çıkan sistemler olsa da, bu yöndeki sistemlerin

ilk gelişim adımlarının en az 150 önce ilk olarak Amerika'da atıldığı hususunun unutulmaması gerektiğini, bu nedenle sorunların da ilk olarak orada ortaya çıktığını ve bu sorunlara çözümlerin de ilk olarak orada geliştirildiğini belirtmektedir. Geçmişte (İsviçre'de) risk yönetimi olmaması, geleceğin şekillendirilmesi için geçerli bir yol/argüman olmamalıdır. Böckli (2005), s. 29 N. 20.

207 *Kırca'nın* da belirttiği gibi İsviçre Borçlar Kanunu'nu m. 716'da "*unentziehbar*" ifadesi daha çok "*elinden alınamaz/yoksun bırakılamaz*" anlamına gelmektedir. Bkz. Kırca/Şehirli/Çelik, s. 539, dn. 426.

208 İsviçre Borçlar Kanunu m. 716a, Türk Ticaret Kanunu'nun 375. maddesinin mehzadır.

209 İfade hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Honsell, Heinrich & Vogt, Nedim Peter & Watter, Rolf (Editörler) (2012), Basler Kommentar, Obligationenrecht II (Art. 530 – 1186 OR), 4. Aufl., Basel, Helbing Lichtenhahn Verlag, Art. 716a Rn. 4 vd. Türk hukuku açısından bkz. Kırca/Şehirli/Çelik/Manavgat, s. 541 vd.

210 Honsell/Vogt/Watter, Art. 716a Rn. 6; Meier-Hayoz, Arthur & Forstmoser, Peter (2010), Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 10. Aufl., Bern, Stämpfli Verlag, §16 Rn. 416.

211 Böckli (2009), s. 1693 N. 375.

*Report*” ile dünya çapına yayılmıştır. İleriye dönük gözetim bu bağlamda şirketin karşı karşıya kaldığı ve malvarlığı durumunu öngörülebilir gelecekte tehlikeye düşüren ana risklerin tanımlanması ve değerlendirilmesini ve gelecek için fırsatların (*Opportunitäten*) da tespit edilmesini kapsamaktadır<sup>212</sup>. Risklerin değerlendirilmesi ve gözetilmesi (*Risikobeurteilung und Überwachung*) tek başına yönetim kurulunun yerine getirebileceği bir işlem değildir. Bu işlem yönetim kurulu ile şirket yönetiminin (*Geschäftsleitung*) interaktif olarak birlikte çalışması ile ancak olanaklıdır<sup>213</sup>.

Ayrıca İsviçre Borçlar Kanunu’nun 961c maddesinin II. fıkrasının 2. bendi<sup>214</sup> uyarınca olağan denetime tabi şirketlerin hazırlaması gereken “*durum raporu*”nda (*Lagebericht*), OR Art. 961/3 ile 961c/II,2) risk değerlendirilmesi (*Durchführung einer Risikobeurteilung*) hakkında bilgi verilmesi gerekmektedir<sup>215</sup>. Sadece olağan denetime tabi şirketlerde risk değerlendirmesi yapılması hakkında açık bir hüküm bulunmasına rağmen, doktrinde hakim görüşe göre İsviçre Borçlar Kanunu’nun 716a maddesinin I. fıkrasının özellikle 1. ve 5. bentleri gereğince tüm anonim şirketlerde şirket yönetim kurulunun risk değerlendirmesi (*Risikobeurteilung*) konusunda

sorumlu olduğu hususu şüphesizdir<sup>216</sup>. Dolayısıyla İsviçre Hukukuna göre her sınıftan anonim şirkette yönetim kurulunun bir riskin değerlendirmesi sistemi kurması gerekmektedir.

### 3. Türk Hukukunda

Türk Ticaret Kanunu’nun 378. maddesinde açıkça sadece “*pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde*” yönetim kuruluna riskleri erken saptama komitesi kurma yükümlülüğü getirmektedir. Diğer şirketlerde denetçi uygun görür ise bu yönde bir komite kurulmalıdır<sup>217</sup>.

Türk Ticaret Kanunu’nun kabul edilen metninde tüm sermaye şirketleri denetim kapsamında idi<sup>218</sup>. Dolayısıyla metnin ilk hali gereğince tüm anonim şirketlerde denetçi komite kurulup kurulmadığı incelenen ve gerekli görülmesi halinde bu yönde bir komitenin kurulması yönetim kuruluna bildirilecekti. Ancak 6335 sayılı Kanun ile şirketlerin bağımsız denetime tabi olmaları hususunda değişiklik yapılmış ve şirketlerin çoğunluğunda bağımsız denetim kaldırılmıştır<sup>219</sup>. 6335 sayılı Kanun ile getirilen yeni hükümler uyarınca bağımsız denetime tabi olacak şirketler Bakanlar Kurulu tarafından belirlenecektir (TTK m. 397/IV)<sup>220</sup>. Bağımsız denetime tabi olan şirketlerin sınırlandırılmış olması, 378. maddenin uygulamasını da daraltmaktadır. Denetime tabi olmayan anonim şirketlerde yönetim kurulu komite kurulup kurulmamasını takdir edecektir. Hal böyle olmakla birlikte, kanaatimizce hükmün lafzının dar yorumlanmaması gerekmektedir.

Öncelikle belirtmek gerekmektedir ki, Türk Ticaret Kanunu uyarınca şirketi yönetme yetki ve görevi kural olarak tek başına yönetim kuruluna verilmiştir (TTK m. 365). Yönetim kurulu üyeleri görevlerini “*tedbirli bir yöneticinin özeniyle yerine getirmek*” yükümlülüğü altındadırlar<sup>221</sup> (TTK m.

212 Böckli (2009), s. 1693 N. 375.

213 Böckli (2009), s. 1694 N. 376. Yazara göre özellikle büyük şirketlerde yönetim kurulunun kendisinin risk yönetimini işletmesi zor görünmektedir. Bu bakımdan yönetim kurulu, şirket yönetiminin (*Geschäftsleitung*) hazırladığı “*risk framework*”u incelemeli, gerekirse değişiklik yapmalı ve onaylamalıdır. Yönetim kurulu, oluşturulan risk değerlendirme sisteminin geçerliliği, değerlendirilmesi ve sonuçlarından sorumludur. Ancak sistemin yürütülmesini devretmelidir. Yazar, yönetim görevi olarak risk yönetimi ile “*risk framework*”un belirlenmesi ve gözetimi arasında ayırım yapılması gerekmektedir. Yazara göre yönetim kurulunun yapıyı birbirinden ayırması gerekmektedir:

- Şirket yönetimi (*management*) sistemi yürütmelidir,
- İç denetim sistemi (*interne Revision*) bu sistemi izlemelidir,
- Denetim komitesi (*audit committee*) risk değerlendirmesi yönünden sorunlu durumların, onların takibinin (*follow-up*) ve sonuçlarının resmini çıkarmalıdır,
- Yönetim kurulu ise bir bütün olarak, meydana gelen tüm bu hususların sorumluluğunu taşımaktadır. Bkz. Böckli (2005), s. 28 N. 17-18.

214 23 Aralık 2011 tarihinde İsviçre Borçlar Kanunu’nda değişiklik yapılmış, değişiklikler 01.01.2013 tarihinde yürürlüğe girmiştir (finansal tabloların hazırlanmasına ilişkin hükümler 2015 yılından itibaren uygulanmaya başlamıştır). Değişiklikten önce Kanun’un 663b maddesinin 12. bendinde yıl sonu bilançosunun (*Jahresrechnung*) ekinde sadece yıl sonu hesaplarına etki edebilecek risk değerlendirmesine ilişkin bilgilere yer verilmesi gerektiği düzenlenmiştir. Hükmün Gereğesinde de açıkça risk değerlendirmesinin içeriği ve türünün yönetim kurulunun (*Verwaltungsrat*) sorumluluğunda olduğu belirtilmektedir (Botschaft 2004A, s. 4023). Denetçilerin 728a maddesi gereğince yıl sonu bilançosunu denetleme yükümlülükleri bulunmaktadır. Bu bağlamda yıl sonu bilançosunun eki niteliğinde olan risk değerlendirmesine ilişkin bilgiler de denetçiler tarafından kontrol edilmektedir. 961c maddesi eski 663b maddesinin yerine geçmiştir. Bkz. Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts vom 21. Dezember 2007, 08.011, s. 1717-1718; Böckli (2009), s. 2086 N. 205. Honsell/Vogt/Watter, s. 1243, Art. 728a N. 20.

215 Ayrıntılı bilgi için bkz. Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts vom 21. Dezember 2007, <https://www.admin.ch/opc/de/federal-gazette/2008/1589.pdf>, s. 1717 vd.

216 Böckli (2009), s. 2085 N. 192.

217 Ayrıca Türk Ticaret Kanunu’nun 398. maddesinin IV. fıkrası uyarınca denetçi yönetim kurulunun riskin erken saptanması için gerekli sistemi kurup kurmadığını denetlemesi gerektiği düzenlenmektedir. Hükmün gereğince: “*Denetçi, yönetim kurulunun şirketi tehdit eden veya edebilecek nitelikteki riskleri zamanında teşhis edilebilir ve risk yönetimini gerçekleştirebilmek için 378 inci maddede öngörülen sistemi ve yetkili komiteyi kurup kurmadığını, böyle bir sistem varsa bunun yapısı ile komitenin uygulamalarını açıklayan, ayrı bir rapor düzenleyerek, denetim raporuyla birlikte, yönetim kuruluna sunar. Bu raporun esasları Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumunca belirlenir.*”

218 Ayrıntılı bilgi için bkz. Özkorkut, s. 36.

219 Bkz. Özkorkut, s. 35.

220 Bağımsız denetime tabi şirketler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Özkorkut, s. 111 vd.

221 Yönetim kurulu üyelerinin özen yükümlülüğü hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Akdağ Güney, s. 127 vd; Kırca/Şehirli Çelik/Manavgat, s. 656 vd.

369/I). Ayrıca yönetim kurulu şirketin üst düzeyde yönetiminden (TTK m. 375/I,a), yönetim teşkilatından (TTK m. 375/I,b) ve üst gözetimden (TTK m. 375/I, e) sorumlu organdır. Şirketin işlerinin yönetimi ayrılmaz bir şekilde risk yönetimini de kapsamaktadır. Nitekim şirketin faaliyetleri, fırsatların değerlendirilmesi olarak tanımlandığında, faaliyetlere bağlı olan tehlikelerin<sup>222</sup> de kabulü anlamına gelmektedir<sup>223</sup>. Ayrıca yönetim kurulu yönetim teşkilatını izlemektedir. Bu şekilde yönetim kurulunun genel olarak şirketin düzgün organizasyonunu sağlama yükümlülüğü bulunmaktadır<sup>224</sup>. Üst gözetim yükümlülüğünü yerine getirebilmesi için yönetim kurulu risk değerlendirmesi yapmalı, yöneticileri muhtemel riskler ve bunlardan kaçınma yolları hakkında bilgilendirmeli ve yönlendirmelidir<sup>225</sup>. Ancak şirket içinde riskler hakkında bilgi akışını sağlayan bir tespit sistemi ile bu olanaklı olacaktır. Bu açıdan değerlendirildiğinde ve şirketin tüm faaliyetleri ile kararları fırsat ve risklerin değerlendirilmesi sonucu yapılmakta veya verilmekte olması dolayısıyla, kanaatimizce Türk ticaret hukuku bakımından da işletme faaliyetlerine ilişkin risklerin tanımlanması, izlenmesi ve onların sevk ve idare edilmesi yönetimin temel görevi arasında saymak gerekmektedir. Yönetim kurulunun risk yönetim sistemine başvuramaması, görevlerini “*tedbirli bir yöneticinin özenliyle yerine*” getirmemiş sayılmasını ve yüksek sorumluluk riskini beraberinde getirecektir<sup>226</sup>.

Ayrıca Türk Ticaret Kanunu’nun 516. maddesinin I. fıkrasında bir ayırım yapılmaksızın yönetim kurulunun hazırlayacağı yıllık faaliyet raporunda şirketin “*karşılaşması muhtemel risklere açıkça işaret olunur*” demek suretiyle, yönetimin riskleri tespit etme görevi vurgulanmaktadır. Dolayısıyla kanaatimizce Türk Ticaret Kanunu’nun 378. maddesinde belirtilmemiş olmasına rağmen, payları borsada işlem görsün veya görmesin her anonim şirketin kendi yapısına uygun bir riskin erken tespiti sistemi kurması gerekmektedir.

Türk Ticaret Kanunu’nun 378. maddesinin getirilmesinin birden fazla nedeni olabilir. Öncelikle Kanun Gereğesinde “*erken uyarı sistemine istisnai bir önem*” verildiği belirtilmiştir. Bu nedenle denetçiler de görevlendirilmiştir. Bu bağlamda konu-

nun önemi dolayısıyla payları borsada işlem gören şirketler için kanun koyucu yönetim kurulunun -zaten mevcut olan- yükümlülüğünü kanaatimizce vurgulamaktadır. Ayrıca kural, riskin erken tespiti sisteminin şekillendirilmesinde yönetim kurulunun takdir yetkisinin bulunmasıdır. Bu yetkiye etki edilememektedir<sup>227</sup>. Ancak kanaatimizce Türk Ticaret Kanunu’nun 378. maddesi ile payları borsada işlem gören şirketler için özellikle yönetim kuruluna “*riskin erken tespiti komitesini*” kurma yükümlülüğü getirmek için ve bu yükümlülüğü somutlaştırmak için özel bir düzenleme yapılmıştır. Kanaatimizce hükmün *mefhum-u muhalifinden* diğer şirketlerde yönetim kurulunun bu yönde bir yükümlülüğü olmadığı sonucu çıkarılmamalıdır. Diğer anonim şirketlerde kanunen gerekli olmamakla birlikte, riskin erken teşhisi komitesinin kurulabilmesine yasal engel bulunmamaktadır<sup>228</sup>. Her halükarda komite kurma zorunluluğu olmamasına rağmen<sup>229</sup>, kanaatimizce her sınıftan anonim şirkette yönetim kurulunun şirketin yapısına uygun riskin erken tespitini sağlayan bir sistem oluşturması - yönetim görevi ve özen sorumluluğu (TTK m. 365 ve m. 369) dolayısıyla gerekmektedir. *Moroğlu* da Türk Ticaret Kanunu’nun 378. maddesinde düzenlenen komitenin yapacağı işlerin “*zaten yönetim kurulunun işi*” olduğunu belirtmektedir<sup>230</sup>. Yazara göre hüküm olmaksızın da yönetim kurulu komite oluşturabilir ve bu nedenle hüküm Kanundan çıkartılmalıdır<sup>231</sup>.

Son olarak belirtmek gerekmektedir ki, anonim şirketlerde yönetim kurulunun bu yönde bir zorunluluğunun olmadığı ve sadece borsada işlem

227 Jakobus, s. 45. *Üççışık/Çelik*, riskin erken saptanması ve yönetimi komitesinin iç isteminin, organizasyon yapısının, işleyişine ilişkin usul ve esasların (komitenin kaç kişiden oluşacağı, komite üyelerinin görevden ayrılması vd. durumların) bir Yönetmelikle belirlenmesinin şart olduğunu ve aksi halde 378. maddenin işlerlik kazanamayacağını ifade etmektedirler (bkz. *Üççışık/Çelik*, s. 416.). Ancak bizim katıldığımız görüş gereğince bu tür bir yönetmelik gerekmemekte olup, anılan hususlarda yönetim kurulunun takdir yetkisi bulunmaktadır. Zira her şirket yapısına uygun bir organizasyonun Yönetmelikle düzenlenmesi zordur. Alman hukukunda da oluşturulacak sistem modellerinin somut olaya göre şirketin ihtiyaçları uyarınca oluşturulacağı için, kanunen belirlenmiş belirli bir işletmesel model veya risk yönetim sistemi kurma zorunluluğu bulunmaması gerektiği ve bulunmadığı ifade edilmektedir. Belirli bir modelin öngörülmesi yönetim kurulunun sahip olduğu takdir yetkisi ve Alman Anayasası’nın (GG) 14. Maddesinde mülkiyet hakkı kapsamında düzenlenen işletme kurma özgürlüğü ile bağdaşmayacaktır. Bkz. *MüKoAktG/Spindler*, §91 Rn. 31 ve 51; *Hauschka*, §5 Rn. 12; *Honsell/Vogt/Watter*, Art. 716a Rn. 6; *Jakobus*, s. 47.

228 Şener, s. 445.

229 *Aytaç’a* göre komite kurma zorunluluğunu tüm şirketlere uygulamak, TTK m. 378’e aykırılık oluşturur. Denetime tabi olmayan şirketlerde istenilirse bu komiteyi kurabilecekleri kabul edilmelidir. Bkz. *Aytaç*, s. 39.

230 Bkz. *Moroğlu, Erdoğan* (2016), 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu – Değerlendirme ve Öneriler, 8. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 184. Aynı yönde *Aytaç*, s. 38.

231 Bkz. *Moroğlu*, s. 184.

222 *Tehlike* burada şirketin zararı ile sonuçlanan başarısız olma durumlarının farklı olasılıkları olarak tanımlanmaktadır.

223 Böckli (2005), s. 78 N. 120.

224 *MüKoAktG/Spindler*, §91 Rn. 18.

225 Bu yönde Kortunay, s. 119.

226 *MüKoAktG/Spindler*, §91 Rn. 24.

gören şirketlerde yönetim kurulunun riskin erken teşhisi komitesi kurma yükümlülüğü vardır görüşü savunulur ise, limited şirket müdürlerinin devredilmez ve vazgeçilmez görev ve yetkileri arasında sayılan “küçük limited şirketler hariç, riskin erken teşhisi ve yönetimi komitesi kurulması” (m. 625/1, e) yükümlülüğü ile çelişki oluşacaktır<sup>232</sup>. Zira orta ve büyük ölçekli limited şirketlerde müdürlerin riskin erken tespiti sistemi dışında “riskin erken teşhisi ve yönetimi komitesi” kurma görevi bulunmakta iken, anonim şirketlerde yönetim kurulunun bu yönde hiçbir yükümlülüğünün olmaması kanaatimizce düşünülemez.

## V. YÖNETİM KURULUNUN YÜKÜMLÜLÜKLERE AYKIRILIK DURUMU

Türk hukukuna göre riskin erken saptanması komitesinin kendisine yüklenen görevleri ifa etmemesi halinde, yönetim kurulunun Türk Ticaret Kanunu'nun 549 ve devamı hükümleri gereğince sorumlu olacağı kabul edilmektedir<sup>233,234</sup>.

Komitenin kurulma yükümlülüğü ise yönetim kuruluna verilmiştir. Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesi gereğince yönetim kurulu kurul olarak (*als Kollegialorgan*) komite kurulmasından sorumlu tutulmaktadır. Kurul olarak sorumluluk yönetim kurulunun tüm üyelerinin sorumluluğu anlamına gelmektedir. Yönetim Kurulu üyelerinin şahsi so-

rumlulukları söz konusu olmamaktadır. Yönetim kurulu tarafından borsa şirketlerinde veya borsa şirketi olmayıp denetçi tarafından gerekli görülmesine rağmen komite kurulmaması durumunda, yönetim kurulu Türk Ticaret Kanunu'nun 553. maddesi gereğince sorumlu olacaktır.

Yönetim kurulunun tüm anonim şirketler bakımından bir riskin erken saptanması sistemi kurma yükümlülüğü tarafımızca kabul edilmesi dolayısıyla, şirketin yapısına, büyüklüğüne ve faaliyet alanına uygun bir sistem kurulmamış olması halinde de kanaatimizce yönetim kurulu üyelerinin özen yükümlülüğünü yerine getirmemiş sayılmaları ve bu nedenle Türk Ticaret Kanunu'nun 553. maddesi gereğince sorumlu tutulmaları gerekmektedir.

## VI. SONUÇ

Çalışmamızın başında da belirttiğimiz üzere şirketlerin “doğru riskleri doğru zamanda almaları” için riskin erken tespiti sistemi oluşturmaları gerekmektedir. Türk Ticaret Kanunu'nun 378. maddesinde “riskin erken saptanması ve yönetimi” ifadeleri kullanılmakta ise de, oluşturulması gereken geniş anlamda “risk yönetim sistemi” değildir. Şirket içinde oluşturulması gereken “risklerin erken tespiti sistemi”dir. Bu sistem ile amaçlanan şirketlerin riskli işlemler yapmalarını yasaklamak değildir. Amaç anonim şirketlerin riskli işlemler yaptıklarından haberdar olmaları ve gerekli önlemleri alabilecek durumda olmalarıdır<sup>235</sup>. Her ne kadar 378. maddede borsa şirketlerinde yönetim kurulunun komite kurma yükümlülüğü düzenlenmekte ise de, kanaatimizce tüm anonim şirketlerde yönetim kurulunun -komite kurma zorunluluğu olmasa da- bir “riskin erken tespiti sistemi” kurma yükümlülüğü bulunmaktadır. Nitekim yönetim görevini tam ifa edebilmek için, şirket işlerine bağlı olan risklerin tespit edilmesi gerekmektedir.

232 Ayrıca bkz. Eminoğlu, Cafer (2014), Türk Ticaret Kanunu'nda Kurumsal Yönetim (Corporate Governance), İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 331.

233 Bu yönde Aytaç, s. 37. Ayrıca sorumluluğun kapsamının açıkça Türk Ticaret Kanunu'nda belirtilmesi gerektiği yönünde bkz. Üçışık/Çelik, s. 416.

234 Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 93. paragrafının II. fıkrasının 1. cümlesi gereğince yükümlülüklerine aykırı davranan yönetici kurul üyeleri şirkete karşı bir bütün olarak sorumlu tutulmaktadırlar (bkz. Hüffer/Koch, §91 Rn. 1; Spindler/Stilz, §91 Rn. 1). Yükümlülüğüne aykırı davranmadıklarının ve kusursuz olduklarının ispat yükü Kanunu'nun 93. paragrafının II. fıkrasının 2. cümlesi uyarınca yönetici kurul üyelerine aittir. Bazı durumlarda organizasyon yükümlülüğünün yerine getirilmemesi yönetici kurulun görevinden alınmasına da neden olabilecektir. Hükme aykırılık açık bir kanuna aykırılık anlamına geliyor ise, ibra kararının (*Entlastungsbeschluss*) da feshine neden olabilecektir ( § 243/1 AktG). Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafı, Alman Medeni Kanunu'nun (*Bürgerliches Gesetzbuch* - BGB) 823. paragrafı gereğince bir koruma hükmü niteliğinde olmadığı için, üyelerin kanuna aykırı hareketleri dolayısıyla üçüncü kişilere karşı sorumluluğu söz konusu olmamaktadır. Ancak yönetici kurul üyeleri -diğer koşulların sağlanması halinde- sadece Alman Medeni Kanunu'nun 826. paragrafı (ahlaka aykırılık) gereğince üçüncü kişilere karşı sorumlu olabileceklerdir (Bkz. Spindler/Stilz, §91 Rn. 46). Alman Paylı Şirketler Kanunu'nun 91. paragrafının II. fıkrasına kasıtlı olarak aykırı davranan ve şirketin malvarlığına zarar veren yönetici kurul üyeleri, Alman Ceza Kanunu'nun (*Strafgesetzbuch* - StGB) 266. paragrafı gereğince güveni kötüye kullanma suçu işlemiş sayılabileceklerdir. Bu yönde Spindler/Stilz, §91 Rn. 45.

235 Seibert, s. 438.

## KAYNAKÇA

- Akçakanat**, Özen (2012), ‘Kurumsal Risk Yönetimi ve Kurumsal Risk Yönetimi Süresi’, Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi, S. 7, C. 4, s. 30-46.
- Akdağ Güney**, Necla (2012), Anonim Şirket Yönetim Kurulu, İstanbul, Vedat Kitapçılık.
- Aytaç**, Zühtü (2015), ‘Borsa Şirketleri ve Riskin Erken Saptanması Komitesi’, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 60. Yıl Armağanı, Ankara, s. 21-57.
- Baums**, Theodor (2011), “Risiko und Risiko-steuerung im Aktienrecht”, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR), s. 218-274.
- Bozer**, Ali (1965), Sigorta Hukuku, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Yayınları.
- Bozkurt Yaşar**, Sevgi (2015), Anonim Şirketlerde İşadamı Kararı İlkesinin (Business Judgment Rule) Uygulanması, İstanbul, Beta.
- Böckli**, Peter (2009), Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich, Schulthess Verlag.
- Böckli**, Peter (2005), Audit Committee, Zürich, Schulthess.
- Can**, Mertol (2007), Türk Özel Sigorta Hukuku, 2. Baskı, Ankara, İmaj Yayınevi.
- Çetin**, Nusret & **Töremiş**, Hatice Ebru & **Can-timur**, Zeynep (2014), 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun Sistemik Analizi, Ankara, Yetkin Yayınları.
- Demir**, Erdal (2013), Sermaye Piyasası Kurulu’nun Anonim Şirketlerdeki Yönetim Kuruluna İlişkin Kurumsal Yönetim İlkeleri, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.
- Dreher**, Meinrad ‘Die Vorstandsverantwortung im Geflecht von Risikomanagement, Compliance und interner Revision’: Kindler, Peter & Koch, Jens & Ulmer, Peter & Winter, Martin (Editörler) (2010), Festschrift für Uwe Hüffer zum 70. Geburtstag, München, C.H. Beck.
- Eminoğlu**, Cafer (2014), Türk Ticaret Kanunu’nda Kurumsal Yönetim (Corporate Governance), İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.
- Eriş**, Gönen (2014), Açıklamalı – İçtihatlı 6335-6552 Sayılı Kanunlarla Güncellenmiş TTK Hükümlerine Göre Ticari İşletme ve Şirketler, Cilt II, 2. Baskı, Ankara, Seçkin.
- Fairfax**, Lisa M. (2012-2013), ‘Managing Expectations: Does the Directors’ Duty to Monitor Promise More Than It Can Deliver?’ 10 U. St. Thomas L. J., s. 416-448,
- Fleischer**, Holger “Von ‘bubble laws’ und ‘quack regulation’-Zur Kritik kriseninduzierter Reformgesetze im Aktien- und Kapitalmarktrecht”: Hommelhoff, Peter & Rawert, Peter & Schmidt, Karsten (Editörler) (2007), Festschrift für Hans-Joachim Priester zum 70. Geburtstag, Köln, Otto Schmidt, s. 75-94.
- Goette**, Wulf & **Habersack**, Mathias & **Kalss**, Susanne (Editörler) (2008), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 3. Aufl., München, C.H. Beck & Vahlen, (Anılış: MüKoAktG/Yazar).
- Gökalp**, Namık Kemal (2014), Sermaye Piyasalarında Halka Arz – “Yöntemler, Uygulama ve Analizi”, İstanbul, Beta.
- Habersack**, Mathias(2008), “Aufsichtsrat und Prüfungsausschuss nach dem BilMoG”, Die Aktiengesellschaft (AG), s. 98-107.
- Hauschka**, Christoph H.(2010), Corporate Compliance, 2. Aufl., München, C.H. Beck.
- Heidel**, Thomas (2011), Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, 3. Aufl., Baden-Baden, Nomos.
- Hemeling**, Peter (2011), ‘Organisationspflichten des Vorstands zwischen Rechtspflicht und Opportunität’, Zeitschrift für das Gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht (ZHR) 175, s. 368-287.
- Holle**, Philipp Maximilian (2014), Legalitätskontrolle im Kapitalgesellschafts- und Konzernrecht, Tübingen, Mohr Siebeck.
- Holzhauser**, Guido & **Sutter**, Carolin (Editörler) (2011), Interdisziplinäre Aspekte von Compliance, Baden-Baden, Nomos.
- Honsell**, Heinrich & **Vogt**, Nedim Peter & **Watter**, Rolf (Editörler) (2012), Basler Kommentar, Obligationenrecht II (Art. 530 – 1186 OR), 4. Aufl., Basel, Helbing Lichtenhahn Verlag.

**Huth**, Mark-Alexander (2007), Die Vorstandspflicht zur Risikoüberwachung, Baden-Baden, Nomos.

**Huth**, Mark-Alexander (2007), “Grundsätze ordnungsmäßiger Risikoüberwachung”, Der Betriebs-Berater (BB), Heft 40, s. 2167-2170.

**Hüffer**, Uwe & **Koch**, Jens (2016), Aktiengesetz, Beck'sche Kurzkommentar, 12. Aufl., Bonn, C.H. Beck.

**Ihrig**, Hans-Christoph & **Schäfer**, Carsten (2014), Rechte und Pflichten des Vorstands, Köln, Verlag Dr. Otto Schmidt.

**Inderst**, Cornelia & **Bannenberg**, Britta & **Poppe**, Sina (Editörler) (2013), Compliance: Aufbau - Management - Risikobereiche, 2. Aufl., Heidelberg, C.F. Müller.

**Jakobus**, Philipp (2014), Die Vorstandspflicht zum Risikomanagement, Augsburg, Nomos.

**Kırca**, İsmail & **Şehirali Çelik**, Feyzan Hayal & **Manavgat**, Çağlar (2013), Anonim Şirketler Hukuku – Cilt 1, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü

**Kort**, Michael (2010) “Risikomangement nach dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz”, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR), s. 440-471,

**Kortunay**, Ayhan (2015), 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu ve Üyelerin Bilgi Edinme Hakkı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

**Manavgat**, Çağlar (2016), Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü.

**Martin**, Thomas A. & **Bär**, Thomas (2001), Grundzüge des Risikomanagements nach KonTraG, Oldenburg.

**Meier-Hayoz**, Arthur & **Forstmoser**, Peter (2010), Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 10. Aufl., Bern, Stämpfli Verlag.

**Moroğlu**, Erdoğan (2016), 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu – Değerlendirme ve Öneriler, 8. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

**Özkorkut**, Korkut (2013), 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Açısından Anonim Şirketlerde Bağımsız Denetim, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü.

**Pulaşlı**, Hasan (2003), Corporate Governance – Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü.

**Pulaşlı**, Hasan (2012), Yeni Şirketler Hukuku Genel Esasları, Ankara, Adalet Yayınevi.

**Schmidt**, Karsten & **Lutter**, Marcus (Editörler) (2015), Aktiengesetz Kommentar, 3. Aufl., Köln, Otto Schmidt.

**Seibert**, Ulrich “Die Entstehung des § 91 Abs. 2 AktG im KonTraG – ‘Risikomanagement’ oder ‘Frühwarnsystem?’: Westermann, Harm Peter & Mock, Klaus (Editörler) (2000), Festschrift für Gerold Bezenberger zum 70. Geburtstag am 13. März 2000, Berlin, de Gruyter, s. 427-438.

**Spindler**, Gerald & **Stilz**, Eberhard (Editörler)(2010), Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., München, C.H. Beck.

**Şener**, Oruç Hami (2015), Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı, 2. Baskı, Ankara, Seçkin.

**Tekinalp**, Ünal (2013), Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 3. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık.

**Üçışık**, Güzin & **Çelik**, Aydın (2013), Anonim Ortaklıklar Hukuku 1. Cilt, Ankara, Adalet





**Çeviriler**

---

*Translations*

