

DÖNÜŞEN DÜNYADA FIRSATLARI YAKALAMAK

SÜRDÜRÜLEBİLİR FİNANS GÖRÜNÜMÜ 2018



Referans: *ESCARUS (2018) Dönüşen Dünyada Fırsatları Yakalamak: Sürdürülebilir Finans Görünümü 2018.*
İstanbul, Türkiye.

Yazarlar (alfabetik sıra): Arif Cem Gündoğan, Melis Bitlis

Tasarım: Arif Cem Gündoğan

Tarih: Eylül 2018

Yer: İstanbul, Türkiye

İşbu rapor, TSKB Sürdürülebilirlik Danışmanlığı A.Ş.'nin (Escarus) uzman kadrosunca güvenilir olarak kabul edilen kaynaklardan elde edilen verilerle hazırlanmıştır. Raporunda yer alan hesaplamalar, rapor kapsamında belirtilen ve kullanılan yöntemler ışığında tamamlanmış olup bu verilerin tamlığı ve doğruluğundan TSKB Sürdürülebilirlik Danışmanlığı A.Ş.'nin (Escarus) herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Raporunda yer alan sonuçlar, görüşler, düşünceler ve öngörüler, TSKB Sürdürülebilirlik Danışmanlığı A.Ş. (Escarus) tarafından açık ya da gizli olarak bir garanti ve beklenti oluşturmaz. Diğer bir ifadeyle; bu raporda yer alan tüm bilgi ve verileri kullanma ve uygulama sorumluluğu, doğrudan veya dolaylı olarak, bu rapora dayanarak yatırım kararı veren ya da finansman sağlayan kişilere ait olup, elde edilen sonuçtan dolayı üçüncü kişilerin doğrudan ya da dolaylı olarak uğradıkları zarardan TSKB Sürdürülebilirlik Danışmanlığı A.Ş.(Escarus) hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

© 2018 Bu raporun tüm hakları saklıdır. TSKB Sürdürülebilirlik Danışmanlığı A.Ş.'nin (Escarus) izni olmadan rapor herhangi bir şekilde basılamaz, çoğaltılamaz, fotokopi veya teksir edilemez, dağıtılamaz.

KISALTMALAR:

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ACMF	ASEAN Sermaye Piyasaları Forumu
ASEAN	Güneydoğu Asya Ülkeler Birliği
CDP	Karbon Saydamlık Projesi
CIF	İklim Yatırım Forumu
Col GFI	Londra Şehri Yeşil Finansman Girişimi
CSEF	Sürdürülebilir Enerji Finansmanının Ticarileştirilmesi Programı
CSFB GFC	Finans Topluluğu Yeşil Finansman Komitesi
CTCN	İklim Teknoloji Merkezi ve Ağı
CTF	Temiz Teknoloji Fonu
ÇSY	Çevresel-Sosyal-Yönetişimsel
EIB	Avrupa Yatırım Bankası
FSB	Finansal İstikrar Kurulu
GBP	Yeşil Tahvil Prensipleri
GCF	Yeşil İklim Fonu
GEF	Küresel Çevre Fonu
GEMS	Hawaii Yeşil Enerji Piyasası Seküritizasyon Programı
GeoDELF	Jeotermal Proje Geliştirme Kredisi
HLEG	Avrupa Komisyonu Sürdürülebilir Finans Üst Düzey Uzman Grubu
ICMA	Uluslararası Sermaye Piyasaları Birliği
IEA	Uluslararası Enerji Ajansı
IFC	Uluslararası Finans Kuruluşu
IIGCC	İklim Değişikliği Kurumsal Yatırımcıları Grubu
KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
LDCF	En Az Gelişmiş Ülkeler Fonu
LGX	Lüksemburg Yeşil Endeksi
MTEP	Milyon Ton Petrol Eşdeğeri
NDRG	Çin Ulusal Kalkınma ve Reform Komisyonu
NPV	Net Bugünkü Değer
PES	Ekosistem Hizmetleri İçin Ödeme
PPCR	İklim Değişikliğine Dayanıklılık İçin Pilot Program
PRI	BM Sorumlu Yatırım Prensipleri
PV	Fotovoltaik
SEBI	Menkul Kıymetler ve Borsalar Kurulu
SKD Türkiye	İş Dünyası ve Sürdürülebilir Kalkınma Derneği
SKH	Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri
SRI	Sosyal Sorumluluk Yatırımı
TCFD	İklim ile Bağlantılı Finansal Beyanlar Görev Gücü
tCO_{2e}	Ton Karbondioksit Eşdeğeri
TEC	UNFCCC Teknoloji İcra Komitesi
TuREEFF	Türkiye Konutlarda Enerji Verimliliği Finansman Programı
TurSEFF	Türkiye Sürdürülebilir Enerji Finansman Programı
UNEPFI	Birleşmiş Milletler Çevre Programı Finans Girişimi
UNFCCC	Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi
WEF	Dünya Ekonomi Forumu

İÇİNDEKİLER:

Neden Sürdürülebilir Finans Görünümü?

1

Yönetici Özeti

3

Bölüm 1. Makroekonomik Görünüm

7

Bölüm 2. Tarihsel Gelişim

10

2.a. Sürdürülebilirliğin ve Yeşil Ekonomi Finansmanının Kısa Tarihçesi

10

2.b Sürdürülebilirliğin ve Yeşil Ekonomi Finansmanının Gelişimine Kısa Bir Bakış

11

Bölüm 3. Rasyonel: Sürdürülebilirliği Neden Finanse Etmeli?

15

3.a. Yadsınamayan Yeni Gerçek

15

3.b. Pozitif Etkiye Odaklanmak

17

3.c. Artan Çevresel Riskler ve Risk Yönetimi Açısından Finansmanın Rolü

17

3.d. Kısıtlar Çağında Refah, Güvenlik ve Sürdürülebilirlik Arasında Denge Yakalamak

22

Bölüm 4. Sürdürülebilir ve Yeşil Finansman Evrenine Giriş: Hangi Enstrümanlar?

29

4.a. Büyük Resim: Enstrüman Evrenine Bir Bakış

29

4.b. Regülasyonlar ve Uygulama Altyapısı

31

4.c. Havuç Etkisi: Sürdürülebilirlik ve Yeşil Ekonomi Finansmanının Teşvik Gücü

34

Bölüm 5. 2018 Yılında Odaktakiler: Yeşil Tahviller ve Sosyal Tahviller

39

5.a. Geçmişten Bugüne Eğilimler

39

5.b. Yatırımcı Gözünden Yeşil Tahviller

42

Bölüm 6. Sürdürülebilirlik ve Yeşilin Finansmanında Nereye Doğru?

45

6.a. Türkiye'deki Mihenik Taşları ve Yaklaşan Dalga

46

6.b. Yakın Gelecekte Daha Öne Çıkacak Temalar

50

Bölüm 7. Büyümenin Yeni İtici Rüzgârını İyi Değerlendirebilmek

59

7.a. Makrodan Mikroya: Yeni Fırsatlar, Yeni Riskler ve Paydaşlara Düşen Yeni Roller

59

NEDEN SÜRDÜRÜLEBİLİR FINANS GÖRÜNÜMÜ?

Değerli Okuyucular,

Ülkemizdeki kalkınma bankacılığının önemli yapıtaşlarından olan Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (TSKB), Türkiye’de sürdürülebilirliği bir misyon haline getirmiş bir kurumdur. Sürdürülebilirliği iş modelinin merkezine yerleştiren Bankamız, bu alanındaki öncülüğünü devam ettirmektedir. Ülkemizin sürdürülebilir kalkınmasına sağladığımız desteği, iştiraklerimiz aracılığıyla da desteklemekteyiz.

TSKB Sürdürülebilirlik Danışmanlığı – Escarus deneyimli ve profesyonel kadrosuyla sürdürülebilirlik çözümleri geliştirerek, danışmanlık hizmetleri vermek ve dünyada kabul görmüş uluslararası çevresel ve sürdürülebilir yaklaşımları Türk iş dünyasına entegre etmek üzere kurulmuş bir TSKB iştirakidir. Escarus, misyonunda bulunan katma değer sunmak ve farkındalık yaratmak amacıyla tematik araştırma ve raporlama çalışmalarını devam ettirmektedir. Bu çalışmaların yeni bir ürünü olarak bu sene ilk kez *Sürdürülebilir Finans Görünümü* yayınlamış olmanın memnuniyeti içindeyiz.

Sürdürülebilir finans, geçtiğimiz dönemde önemi daha da çok anlaşılan hem Türkiye hem uluslararası piyasalarda uygulamalarını gittikçe daha fazla görmeye başladığımız yeni finans anlayışı olmaya başlamıştır.

Bu doğrultuda, sürdürülebilir finans alanındaki gelişmeleri, öne çıkan hususları ve iyi uygulama örneklerini sizlerle periyodik olarak paylaşacağımız bir analiz dizisi yayınlamaya karar verdik. İlki bu sene yayınlanan Sürdürülebilir Finans Görünümü’nü gelecekte senelik olarak yayınlamayı planlamaktayız.

Sürdürülebilir finans alanında geçtiğimiz sene en çok öne çıkan konuları daha detaylı mercek altına almak adına, bu seneki raporun odak noktasını yeşil ve sosyal tahviller olarak belirledik. Yeşil ve sosyal tahviller hem gelişmiş hem gelişmekte olan piyasalarda ihraççı ve yatırımcı tarafında iştah uyandıran ve yeni fırsatlar barındıran finans araçları olarak görülmektedir.

Bu doğrultuda yeşil ve sosyal tahvil ihraçlarının sayısı artmakta, hatta yeşil ve sosyal tahvil özelliklerini taşıyan sürdürülebilirlik tahvil ihraçları da hız kazanmaktadır. İlaveeten, sürdürülebilir finans dünyasındaki iklim bağlantılı finansal bildirimler ve iklim adaptasyon fonları gibi yeni akımların gelecek dönemde sürdürülebilir finansmanı şekillendirerek daha güçlü ve kapsayıcı şekilde değiştireceğini beklemekteyiz. Buna yönelik olarak, tüm piyasa paydaşlarına yönelik olan gelecek dönem eylem önerilerimizi sonuç bölümünde sizlerle paylaşmaktayız.

Raporun hazırlanma sürecindeki destek ve katkıları için TSKB Ekonomik Araştırmalar, Finansal Kurumlar ve Kurumsal İletişim bölümlerine teşekkür ederiz.

Saygılarımızla.

An aerial photograph of a vast solar farm. The image shows numerous rows of blue solar panels laid out in a grid pattern across a dry, brownish landscape. A small, irregular pond or water feature is visible in the center-left area, surrounded by the solar panels. The perspective is from a high angle, looking down at the panels, which create a strong sense of depth and repetition.

**«Yeşil tahvil piyasası 2007'deki ilk
ihraçtan itibaren hızlı bir büyüme
eğrisinde seyretmektedir.
Hesaplamalar 2018 yılının sonunda
ihraçların 250-300 milyar ABD
dolarına ulaşacağını öngörmektedir.»**

YÖNETİCİ ÖZETİ

«Sürdürülebilir ve yeşil finansman yeni fırsatlar getiriyor. Potansiyeli nasıl değerlendirebiliriz?»

Sürdürülebilirlik ve yeşilin finansmanı, temelleri 18. yüzyıla kadar dayanan kavramlardır. 1980'lerden itibaren çevre kazalarının yarattığı tahribatın insan ve ekonomi üzerindeki etkisi giderek somutlaşmaya başladıkça sürdürülebilirlik konusu önem kazanmış, yeşil finansman da aynı hızla ivmelenmeye ve evrimleşmeye başlamıştır.

Çevreyi korumak, iklim değişikliklerinin etkilerini azaltmak ve özetle sürdürülebilir bir yaşam inşa etmek için yeni bir altyapı oluşturulması ihtiyacı, bu projelerin gerçekleştirilmesi için finansman ihtiyacını da doğurmaktadır. Bu doğrultuda, sürdürülebilirliği ve yeşili finanse etmek ilk olarak kamusal bir sorumluluk olarak görülmekle birlikte, günümüzde Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri (SKH'ler) ve Paris Anlaşması gibi toplumun farklı paydaşlarının ortak sorumluluklarının altını çizen uluslararası dokümanlarla konu özel sektörün de ilgi alanına girmiş, finans dünyası ve şirketler de bu alandaki gelişmeler ve fırsatları değerlendirmeye başlamıştır.

Sürdürülebilir yaşam biçimleri bir ihtiyaç haline geldikçe bunu sağlayacak altyapıyı oluşturmak için finansman ihtiyacı da doğmaktadır. Sürdürülebilirliğin finansmanı olarak da adlandırabileceğimiz bu nosyon, finanse ettiği alanlardaki teknik uzmanlık ihtiyacı nedeniyle konvansiyonel finansman yaklaşımlarından farklılaşmaktadır.

Sürdürülebilirliği finanse etmenin farklılığı ve özelliği, kendisiyle beraber yeni bakış açıları da getirmektedir. Öncelikle konunun taşıdığı her türlü sosyal sorumluluğun, katma değeri ile birlikte, aslında kurumlar için yeni bir iş fırsatı yarattığı ifade edilmelidir. Doğal kaynaklar üzerindeki talep baskısı sürdürülebilir değildir ve tahribatlara yol açmaktadır. Artan tüketim, nüfusun büyümesiyle doğru orantılı olarak yükselen talepler ve bu tüketim talebini karşılayamayan, tükenen kaynaklar, üretim anlayışını verimlilik ve sürdürülebilirlik odaklı bir yöne evirmektedir. Konunun farkında olan ve fırsatları değerlendirmek adına yeni yaklaşımlar benimseyen ve öncü davranan kurumlar için sürdürülebilir finans farklı pencereler açmaktadır.

Bu yeni yaklaşımla birlikte sürdürülebilir finans anlayışı bu kurumlara yeni bir iş stratejisi ve alan yaratma fırsatı da sunmaktadır. Bu perspektifle, ekonomik fırsatların maksimum şekilde değerlendirilebilmesi ve sürdürülebilir kalkınmayı finanse etmenin birbirleri ile çelişen hedefler olmadığı; aksine, ikisi arasında bir seçim yapmak yerine iki hedefe de aynı anda ulaşmanın ekonomideki tüm aktörlere ve topluma en fazla katma değer yaratan seçenek olduğu kabul görmüştür. Etkin risk yönetimi, öne çıkan bir diğer nedendir.

Çevresel değişim ve sürdürülebilirlik bağlantılı riskler küresel gündemde belirgin şekilde üst sıralara tırmanmıştır. Ekonomi ve finans dünyasının küresel risk algısındaki değişimin arkasında bu algıyı pekiştiren somut olaylar ve ekonomik kayıplar söz konusudur. Bu durum, riskleri azaltmak ve fırsatları yakalamak açısından etkin bir risk bildirimi ve yönetim anlayışını coğrafya veya ekonomi gözetmeksizin kaçınılmaz kılmaktadır. Sürdürülebilirlik ve yeşil ekonominin finansmanında işte bu yeni anlayış geçerli rehber haline gelmiştir. Kısacası hem toplumun ihtiyaçları hem ekonomik büyüme ve üretim talepleri göz önünde bulundurulduğunda, bir denge ihtiyacı ortaya çıkmaktadır.

Artan nüfus ve üstel hızla büyüyen tüketim, bunu karşılamaya yeterli olmayan, kısıtlı ve azalan kaynaklar, enerji güvenliği, enerjiye erişim ve enerji kaynaklı emisyonlar gibi konular; ekonomik büyüme ve üretimi sektöre uğratmadan, arz ve talep arasındaki ilişkinin uzun vadede sürdürülebilir olarak dengelenmesi gerektiğini göstermektedir. Bu dengeyi sağlamak için yeni iş yapış şekillerinin ve verimli uygulamaların hâkim eğilim haline getirilmesine ihtiyaç duyulmaktadır.

Sürdürülebilir finansmanın etki alanı hızla gelişmekle birlikte tanımlar ve taksonomilerin standartlaşması bu etki alanının gelişimiyle aynı hızla ulaşamamaktadır. Günümüzde sürdürülebilir ve yeşil finansman olgularını betimleyen tanımlar, kurumlara hatta coğrafyaya göre farklılık gösterebilmektedir. Örneğin Avrupa'da Avrupa Birliği'nin girişimleriyle sürdürülebilir finans için bir çatı eylem planı ortaya koyulurken, Asya'da girişimler hem ülke hem bölgesel birlik bazında hem de yeşil tahvil gibi bireysel konular dahilinde özelleşen bir yapı gösterebilmektedir. Bu yaklaşım ile paralel olarak, sürdürülebilir finansman ürünleri de aynı şekilde çeşitlenmekte ve detaylanmaktadır.

«Yeşil tahvil piyasası 2007'deki ilk ihraçtan itibaren hızlı bir büyüme eğrisinde seyretmektedir. 2013 yılında 15,4 milyar ABD doları olan ihraç miktarının 2018 yılının sonunda 250-300 milyar ABD dolarına ulaşması beklenmektedir.»

Bu ürünler; bir kurumun sürdürülebilirlik performansına bağlı olarak iyileşen koşullu kredilerden sürdürülebilir kalkınma hedefleri tahvillerine kadar geniş bir yelpazeye yayılmaktadır. Bu alandaki ürünlerin talep, ihtiyaç ve yerel dinamiklere göre gelişmesi ve çeşitlenmesi, sürdürülebilir finansman dünyasının yeni piyasalarda daha çok sahiplenilmesini sağlayacaktır.

Ürün ve enstrümanlara ek olarak, sürdürülebilir finansman uygulamalarını şekillendiren ulusal/uluslararası standartlar geliştirilmekte, finansal bazda ve politika bazında teşvik mekanizmaları da eşzamanlı olarak kurgulanmaktadır. Geliştirilen ürünlerin standart gibi yasal mevzuat ve/veya teşvik mekanizmalarıyla desteklenmesi, daha uzun soluklu ve temelleri sağlam tesis edilmiş bir yapının oluşturulmasına destek olmaktadır. Bütün bunlar ile sürdürülebilir ve yeşil ekonomiye geçiş sürecinde finansmanın rolünün "harekete geçirici" veya "mümkün kılıcı" olduğu belirtilebilir. Yeşil ve sürdürülebilir finansman mekanizmalarının teşvik edici gücü, gelişmekte olan ekonomilerde hem yeni yatırımlar için cesaretlendirici rolü, hem zaman içinde teknik kapasite gelişimi ve maliyetleri düşürücü etkisi ile çift taraflı bir kaldırıcı etkisi sunabilmektedir.

Senelik olarak yayınlanması planlanan sürdürülebilir finans görünümde sürdürülebilir finans enstrümanları arasından bu seneki raporun odağı olarak yeşil ve sürdürülebilir tahviller incelenmiştir. Ülkemizde olduğu gibi dünyada da gündemde olan ve rağbet gören bir sürdürülebilir yatırım anlayışı olan yeşil/sürdürülebilir tahviller, tahvilden elde edilen gelirlerin çevresel ya da sosyal olumlu etkileri olan projelerin finanse ya da refinanse edildiği borçlanma araçlarıdır. Yeşil tahvil piyasası 2007'deki ilk ihraçtan itibaren hızlı bir büyüme eğrisinde seyretmektedir. 2013 yılında 15,4 milyar ABD doları olan ihraç miktarı 2017 yılına gelindiğinde 157 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Hesaplamalar 2018 yılının sonunda ihraçların 250-300 milyar ABD dolarına ulaşacağını öngörmektedir.

Yeşil tahvil ihraçlarından sonra gelişmeye başlayan sosyal tahviller ise sosyal etkiye odaklanan projelerin finanse edilmesi için kullanılmaktadır. Yeşil projelerin sosyal katkısı limitli kalabilmektedir. Ancak birebir yeşil olarak tanımlanamayan, bununla birlikte topluma önemli sosyal etkileri bulunan, altyapı yatırımları gibi projeler, yarattıkları sosyal etkinin yanı sıra çevresel etkiyi azaltmaya yönelik katkılar da sağlayabilmektedir.

Toplumun tüm kesimleri arasında gelir adaletinin sağlanması, toplumda kadının güçlendirilmesi gibi konular da sonuç olarak toplumların kalkınması için ihtiyaç duyulan yatırım alanlarıdır. Bu ihtiyaca yönelik olarak gelişmeye başlayan sosyal tahvillerin güncel kullandırım alanları incelendiğinde, KOBİ, yerel işletmelere yönelik sağlanan finansman ve mikro finansman alanlarının öne çıktığı görülmektedir. Bunu, istihdam artırıcı projeler ve sosyal konut projeleri takip etmektedir. Kadın işletmecilerin güçlendirilmesi gibi toplumsal cinsiyet eşitliğine yönelik uygulamalar ile eğitim, sağlık gibi temel hizmetlere erişim projeleri de sosyal tahviller aracılığıyla desteklenen alanlar olmaktadır.

Çevresel ve sosyal etkiyi bir arada desteklemeyi hedefleyen tahviller olan sürdürülebilir tahviller de örnekleri dünyada yeşil ve sosyal tahvillerden daha seyrek görülmekle birlikte uluslararası piyasalarda hızla gelişmektedir. Günümüzde ihraç edilmiş olan sürdürülebilir tahvillerin gelir kullandırım alanları analiz edildiğinde; çevre başlığı altında yenilenebilir enerji, temiz ulaşım, emisyonların azaltılması ile enerji ve kaynak verimliliği konuları öne çıkarken sosyal/ekonomik alanda sosyal kapsayıcılığın artırılması, altyapı hizmetlerinin geliştirilmesi ve temel hizmetlere erişim konuları belirgin kullandırım temaları olmaktadır.

Yeşil/sürdürülebilir tahvillerin toplum ve kalkınma üzerindeki etkileri daha net olarak anlaşıldıkça bu yönde yapılan çalışmaların da gelecek dönemde çeşitlendirileceği düşünülmektedir. Örneğin, tahvillerin SKH'lere doğrudan etkileri olduğu anlaşılmaya başlanmış, öncüler uluslararası bankalar olmak üzere kurumlar tahvil çerçevelerini belli SKH'ler ve alt hedefleriyle çizdikleri SKH tahvilleri ihraç etmeye başlamışlardır. Bu konunun önemi ortaya çıktıkça uluslararası ilgi artmış ve 2018 yılı Haziran ayında yeşil/sürdürülebilir tahvil çerçevelerinin SKH'lerle haritalandırılmasına yönelik uluslararası bir kılavuz bile yayınlanmıştır.

Yeşil ve sosyal tahviller, yatırımcılar için yeni ve alternatif bir iş stratejisi olarak değerlendirilmektedir. Dolayısıyla yeşil/sosyal tahviller yatırımcılar için hem taahhütlerini yerine getirme fırsatı hem sorumlu yatırım çerçevesinde yeni bir yatırım alanı sunmaktadır. Yatırımcıların bu eğilimine karşılık gelecek şekilde, borsalar ve yatırım hizmeti şirketleri yeşil tahvillerin bir yatırım ürünü olarak sunulduğu yeşil tahvil endeksleri oluşturmaya başlamıştır. Günümüze kadar olan dönem incelendiğinde, sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı bağlamında şimdiye kadar ihmal edilen bazı temaların günümüz koşullarında dikkat çekmeye başladığı görülmektedir. Bu bağlamda, geçtiğimiz dönem ve günümüz gelişmeleri incelenerek sürdürülebilir finans alanında gelecek dönemde belli temaların öne çıkacağı öngörülmektedir. Bu temalar arasında;

- İklim değişikliğine uyumun sağlanması,
- Şehirlerde gelişen iklim nedenli afetler ve değişikliklere dayanıklılığın artırılması,
- Ekosistem hizmetlerinin devamlılığının sağlanması ve geliştirilmesi,
- İnovasyon, girişimcilik ve teknolojik gelişim girişimleri

bulunmaktadır.

Sonuç olarak, raporda bahsi geçen tüm gelişmeler ve öne çıkan konular göz önüne alındığında ekonomideki aktörler için yeni sorumluluk alanları doğmaktadır. Bu sorumluluklar doğrultusunda farklı aktörler için farklı önerilerin uygulanması söz konusudur. Sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı bağlamında ortaya çıkan yeni fırsatların değerlendirilmesi ve yeni risklerin etkin şekilde yönetilebilmesi, tüm paydaşların yeni rollerle beraber yeni işbirlikleri ve yeni yapılarla çalışmasına bağlıdır. Sürdürülebilir finansın bir kurum için yarattığı en önemli fırsat, bu anlayışa göre yenilikçi ürün ve hizmetlerinin geliştirilmesidir. Bu alandaki fırsatlar değerlendirilirken, şirketin yenilikçi ve sürdürülebilir bir ürün geliştirme modeli kurgulaması önem taşıyacaktır.

Dünyada genelinde ekonomik büyüme, refah artışı, sürdürülebilir kalkınma ve toplumsal gelişim bağlamında büyümenin yeni rüzgârı olarak nitelendirilebilecek bu yeni finansman yaklaşımı, özellikle bu yaklaşım üzerine aktif olarak değerlendirme yapan, ürünler ve süreçler geliştiren, kendisini lider olarak konumlandırmaya çalışan ülkelere yeni ekonomik fırsatlardan yararlanma imkânı sunmaktadır.

Bu doğrultuda, sürdürülebilir ve yeşil finansman ülkemiz için de fırsatlar barındırmaktadır. Bu fırsatları azami potansiyeli ile değerlendirebilmek için gelecek dönem yol haritasının uluslararası gündemdeki gelişmelerle uyumlu olacak şekilde ve şu hususlar değerlendirilerek oluşturulmasında fayda görülmektedir:



YOL HARİTASI

Sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı için ulusal bir yol haritası çizilmesi, sektör oyuncularının konuyu sahiplenmesi ve teşvik edilmesi açısından önem arz edecektir.



DAYANIKLILIK VE UYUM

İklim değişikliğine uyum planı doğrultusunda sektörel risk değerlendirmeleri ve dayanıklılık planları oluşturulması, sürdürülebilir finansman ürünlerinin de bu risk ve ihtiyaçlara göre yapılandırılmasına imkân sağlayacaktır.



VERİ VE ŞEFFAFLIK

Finans kurumlarının kalkınma gündemine katkılarının raporlanması ve izlenmesi yaratılan katma değer görünürlüğe gelmesinde anlamlı bir rol oynayacaktır.



FİNANSAL OLMAYAN RİSKLER

İklim değişikliği, çevresel ve sosyal gibi finansal olmayan risklerin risk değerlendirmesi ve etki raporlamalarına dahil edilmesi bu alandaki tehdit ve fırsatların daha somut olarak haritalandırılmasını sağlayacak, buna yönelik ürün ve hizmet gelişimini kolaylaştıracaktır.



YASAL ALTYAPI VE MEVZUAT

Sürdürülebilir finans ürünlerinin çeşitlendirilmesi için ilgili mevzuat ve teşvik çalışmalarının ülke dinamik, ihtiyaç ve öncelikli sektörleri dikkate alınarak kurgulanması faydalı olacaktır.

The background of the slide is a blue-toned image. On the right side, there is a close-up of a compass with a blue and green needle pointing towards the bottom-left. The compass face is black with white markings for degrees and cardinal directions (N, S, E, W). On the left side, there is a blurred financial table with multiple columns of numbers. The text 'BÖLÜM 1:' is written in large, white, bold letters on a red rectangular background in the bottom-left corner.

BÖLÜM 1:

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

1. MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

«Sürdürülebilir Büyüme Çok Önemsiyoruz.»

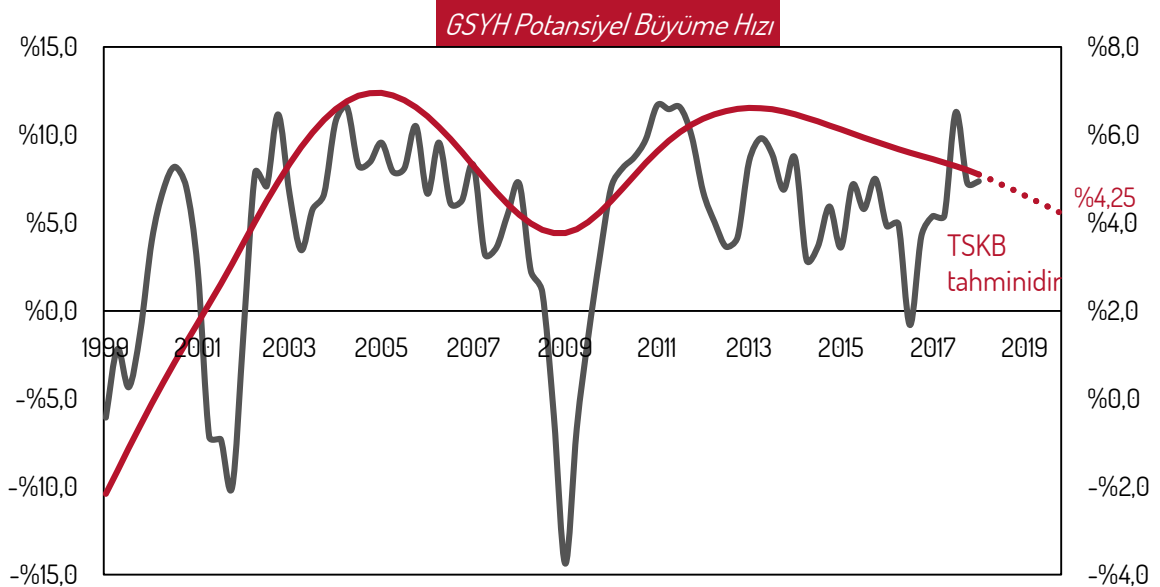
Türkiye ekonomisi, Büyük Resesyon sonrası dönemde yetersiz tasarruf birikimine ve yapısal sorunlarına karşılık küresel sermaye girişleri ile sağlanan fonlama olanaklarının da desteğiyle yıllık ortalamada %6,8'lik bir büyüme oranı yakalamıştır. Kaydedilen etkileyici performansın hemen arkasından bu kuvvetteki iktisadi aktivitenin hem sürdürülebilirliği hem de kapsayıcılığı ile ilgili çeşitli sorular aklı gelmektedir. Bir kısmına burada değineceğimiz yapısal sorunlar nedeniyle sekteye uğrayarak %5'in altına indiğini düşündüğümüz potansiyel ekonomik büyümenin, TSKB tahminlerine göre, uygun tedbirlerin alınmaması halinde, yakın gelecekte daha da gerilemesi söz konusu olabilir (**Şekil 1**). Bu çerçevede, ülke verimlilik artışına ve insan sermayesi kalitesinde gelişime yardımcı olacak yatırımlara ihtiyaç duymaktadır.

Küresel likidite olanaklarının azalması yönünde ilk sinyallerin geldiği 2013 yılı sonrasında Türkiye'de dolar bazında kişi başına düşen milli gelirin düştüğünü ve işgücü piyasasına yönelik teşviklerin geri çekildiği dönemlerde işsizliğin yükseldiğini gözlemlemekteyiz.

Gelişmekte olan bir piyasa ekonomisi olarak Türkiye, zenginleşmeye çalışan "orta-yüksek gelirli Türkiye" ve yoksulluk tuzağında "düşük gelirli Türkiye" olarak ikili bir yapı sergilemektedir. Bu ikilik ise sıklıkla bölgesel eşitsizlikler yaratmaktadır.

Yüksek gelirli Türkiye'nin kurumlar vergisi ve düzenlemelerin doğurduğu üretim maliyetlerini düşük gelirli Türkiye'ye taşıması sonucunda düzensiz şehirleşme ile yoksulluk ve gayri resmi aktivitenin sürekli olarak yinelandığı sürdürülemez bir büyüme patikası ortaya çıkmaktadır. Bu bağlamda Türkiye'nin bahsedilen yoksulluk tuzağından çıkabilmesi sürdürülebilir ekonomi politikalarının oluşumuna bağlıdır.¹ Öte yandan Büyük Resesyon dönemi sonrasında dünyada düşük enflasyonun hakim olmasına karşın, Türkiye yüksek ve oynak enflasyon oranlarıyla kendi grubundaki ülkelerden olumsuz bir ayrışma yaşamıştır. Toplumdaki düşük gelir grupları yüksek enflasyon açısından en yüksek bedeli öderken, tasarrufların yatırımlara etkili bir şekilde aktarılması sekteye uğramakta ve yatırım iştahı da bu durumdan zarar görmektedir. Bunun sonucu olarak da büyüme sınırlandırılmaktadır.

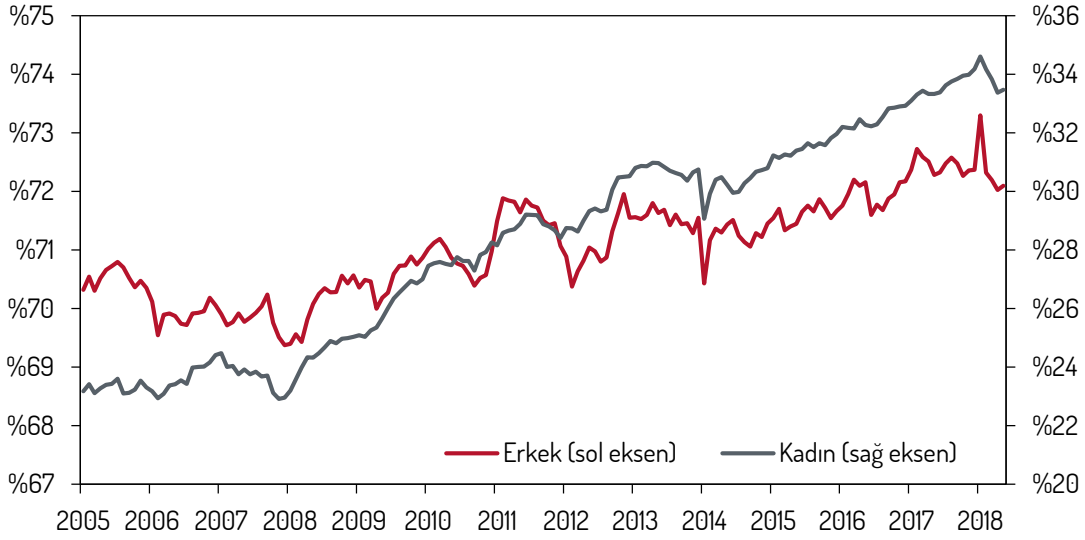
Gelir eşitsizliği gibi yapısal bir probleminin çözümüne yönelik olarak, örneğin, kadınların istihdama katılımını destekleyici politikaların teşvik edilmesi ve bu yönde finansman kaynaklarının oluşturulması önemlidir. **Şekil 2**'de görüldüğü üzere, Türkiye'de kadınların işgücüne katılım oranı erkeklere kıyasla daha ivmeli bir artış göstermektedir.



Şekil 1. GSYH Potansiyel Büyüme Hızı (Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar)

¹ Acar, S., Voyvoda, E. & Yeldan, E. (2018). *Macroeconomics of Climate Change in a Dualistic Economy: A Regional General Equilibrium Analysis*. Academic Press. doi: <https://doi.org/10.1016/C2016-0-04839-8>

İşgücüne Katılım Oranları (Mevsim Etkisinden Arındırılmış)



Şekil 2. İşgücüne Katılım Oranları (Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar)

Dolayısıyla iyimser olmak için nedenlerimiz var. Kadınların işgücüne katılımının bir diğer yapısal problem olan düşük hane halkı tasarruf oranlarını artıracağı, artan tasarruf oranlarının ise cari açık problemini hafifleteceği görüşü iktisat yazınında yaygın bir şekilde yer almaktadır.² Öte yandan çalışmalar, bazı bölgelerde işgücü piyasalarında toplumsal cinsiyet uçurumundan ötürü kişi başına düşen milli gelirin %27'sine kadar kayıplar yaşandığını ortaya koymaktadır.³

İktisadi büyüme, kaynakların verimli kullanımı ve çevrenin kalitesiyle doğrudan ilintilidir. Türkiye'nin büyümesi, diğer gelişmekte olan ülkelerin büyüme patikalarına ve küresel ortalamalara kıyasla düşük ancak giderek yükselmekte olan ekolojik ayak iziyle de karakterize edilmektedir. Yeşil büyümeye yönelik gelişmeler arasında 2009'da Kyoto Protokolü'nün imzalanması ve 2011 yılında Ulusal İklim Değişikliği Eylem Planı'nın yayınlanması yer almaktadır. Yeşil kalkınma politikalarının uygulanması durumunda 2040 yılına kadar cari açığın GSYH'ye oranı baz senaryodaki seviyenin %22 aşağısına düşmesiyle birlikte, toplam GSYH'nin baz senaryonun %6 yukarısına çıkması beklenmektedir.⁴ Bir başka çalışma ise politikalarının 2030 yılına kadar GSYH'yi baz senaryonun %5 üzerine taşıyacağını öngörmektedir.⁵

Bu durum, ekonomi politikalarında yeşil büyüme hedefinin benimsenmesinin kalkınma açısından azımsanmayacak ölçüde önem arz ettiğini gözler önüne sermektedir.

Ekonomide sürdürülebilirlik, fiyat istikrarı açısından da önemlidir. Merkez Bankası'nın yayınladığı araştırmaya göre Türkiye'de sıcaklık değerleri, işlenmiş gıda ürünleri fiyatlarını pozitif yönlü etkilemektedir.⁶ Gelişmekte olan ülkelerin tüketim sepetlerinin büyük bir bölümünün gıda ürünlerinden oluştuğu göz önünde bulundurulduğunda, küresel ısınmaya bağlı sıcaklık artışlarının Türkiye'nin enflasyonunda yukarı yönlü bir değişime sebep olacağı açıktır. Dolayısıyla bu gibi bir yapısal sorun uzun vadede gelir adaletsizliğini de beraberinde getirecektir.

Sürdürülebilir büyüme adına atılacak adımlar yukarıdaki paragraflarda yer vermiş olduğumuz Türkiye'nin bazı yapısal sorunlarına çareler üretecektir. Dolayısıyla bu uygulamalara yönelik yeşil, sosyal ve sürdürülebilir tahviller gibi finansman modellerinin geliştirilmesi ülkenin refahı için büyük önem arz etmektedir.

Can Uz
Ekonomik Araştırmalar, TSKB

² Dünya Bankası ve T.C. Kalkınma Bakanlığı, 2011

³ Cuberes, D. & Teignier, M. (2012). Gender gaps in the labor market and aggregate productivity.

⁴ Acar, S., Voyvoda, E., & Yeldan, E. (2018). *Macroeconomics of Climate Change in a Dualistic Economy: A Regional General Equilibrium Analysis*. Academic Press.

⁵ World Bank. (2013). *Turkey Green Growth Policy Paper: Towards a Greener Economy*. Washington, DC.

<https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/16088> adresinden alınmıştır.

⁶ Başkaya, Y. S., Gürgür, T. & Ögünç, F. (2008). Küresel Isınma, Küreselleşme ve Gıda Krizi-Türkiye'de İşlenmiş Gıda Fiyatları Üzerine Ampirik Bir Çalışma. *Central Bank Review / The Central Bank of the Republic of Turkey*, 8(2), 1-32.

BÖLÜM 2:

Tarihsel Gelişim



2. Tarihsel Gelişim

2.a. Sürdürülebilirlik ve Yeşil Ekonomi Finansmanının Kısa Tarihçesi

Sürdürülebilirlik kavramının temellerini oldukça eski bir tarihe dayandırmak mümkündür. Bu kavramın ilk kez 1713'te Hans Carl von Carlowitz tarafından Saksonya bölgesindeki orman kaynaklarının hızla tüketilmesine ilişkin kullanıldığı⁷ düşünülmekteyse de kavrama dair en kapsamlı ve kabul gören tanım 1987 tarihli Birleşmiş Milletler Brundtland Komisyonu Raporu'nda yapılmıştır.⁸ Buna göre sürdürülebilirlik, özetle gelecek kuşakların kendi ihtiyaçlarını karşılayabilme kapasitelerini engellemeyecek şekilde şu andaki kalkınma ihtiyaçlarını karşılayabilmeyi ifade etmektedir. Sosyal adalet, ekonomik büyüme ve çevresel korumayı odağına aynı anda alan bu yaklaşım toplumun ve ekonominin hemen her alanına sirayet etmekte ve olumlu anlamda bir dönüşüme sebep olmaktadır. İlk kez 1989'da ortaya atılan yeşil ekonomi kavramı, sürdürülebilirlik kavramı kapsamı içerisinde değerlendirilen, özellikle çevresel risklerin en aza indirgenmesini hedefleyen bir ekonomi anlayışıdır.⁹

Elbette, özellikle gelişmiş ekonomilerde ekonominin çevreye ve toplumsal gelişime katkıları kadar zararlarının da gündeme geliyor olması, bu dönüşümü hızlandıran etmenlerden birisidir. Bilim insanları, sanatçılar, toplumsal hareketler bu dönüşümün gerekliliğine dair çalışmalar ve eserler ortaya koyarak sürdürülebilirliğe duyulan ihtiyacı sürekli olarak gündemde tutmuştur. 1937'de Glen Thomas Trewartha tarafından sera gazı etkisinin ortaya koyulması, 1962'de Rachel Carson'un Sessiz Bahar adlı kitabında tarımda kullanılan böcek ilaçlarının insan sağlığına ve biyolojik çeşitliliğe olan etkilerini dile getirmesi, 1970 yılında ilk kez Dünya Günü'nün toplumsal hareketlerin gösterileriyle kutlanmaya başlanması bunlara örnek olarak verilebilir.

Tüm bu gelişmelerin kümülatif etkisi Birleşmiş Milletler Çevre Programı'nın 1972'de hayata geçmesi gibi dünya genelinde sürdürülebilirlik konusunu üst sıralara taşıyan değişimlerde görülebilmektedir. 1992 yılındaki Rio Dünya Zirvesi'nde 172 taraf ülkenin Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi'ni kabul edışı, ekonomi genelinde bir şeylerin değişmesi gerekliliğinin evrensel düzeyde kavrandığını ve kabullenildiğini ifade eden en çarpıcı örnekler arasında sayılmaktadır. Sürdürülebilirlik henüz 2000'li yıllara gelmeden ana akımaşmaya başlamıştır. 1991 yılında Birleşmiş Milletler Çevre Programı Finans Girişimi'nin faaliyetine başlaması, 1999 yılında Dow Jones Sürdürülebilirlik Endekslerinin hayata geçirilmesiyle sürdürülebilir yatırım endekslerinin öncüleri ortaya çıkmış; finansman dünyasının konuya ilgi göstermekten ileriye geçerek artık meseleyi içselleştirmeye başladığını göstermiştir. 2000 yılında şirketler artık sürdürülebilirlik raporlaması yapmaya başlamış, bu konuda ilk standartlar ortaya çıkmıştır. 2002 yılında Johannesburg Borsası dünya üzerinde bir ilki gerçekleştirmiş ve listelenen şirketlerin sürdürülebilirlik raporlaması yapması gerekliliğini hayata geçirmiştir. 2003 yılında şirketlerin iklim değişikliği ile mücadelelerini raporladıkları Karbon Saydamlık Projesi (Carbon Disclosure Project, CDP) başlatılmıştır. 2008 finansal krizini takiben artık risklerin etkin yönetilmesi ve verimlilik gibi kavramların temelini oluşturduğu sürdürülebilirlik yaklaşımı ekonominin ve finansman dünyasının her alanında ana bakış açısı haline gelmiştir. Bu bakış açısı yasal mevzuatlarda da karşılık bulmuştur. 2018 başı itibarıyla Avrupa Birliği üyesi ülkelerdeki büyük ölçekli şirketlerin çevresel, sosyal ile yönetim konularına ilişkin finansal olmayan bildirim yapması zorunlu hale gelmiştir.

⁷ Carlowitz tarafından kullanılan "Nachhaltigkeit" kelimesinin sürdürülebilirlik kavramına işaret ettiği bilinmektedir. Bknz. Bosselmann, K. (2016). *The principle of sustainability: transforming law and governance*. Routledge.

⁸ Sustainable Development 2015 Advocacy Toolkit Mini-site.

<https://www.sustainabledevelopment2015.org/AdvocacyToolkit/index.php/earth-summit-history/historical-documents/92-our-common-future> sayfasından alınmıştır.

⁹ Green Economy. <https://sustainabledevelopment.un.org/index.php?menu=1446> sayfasından alınmıştır.

Günümüzde kalkınma ve insani gelişmenin temelinde sürdürülebilirlik yer almaktadır.¹⁰ Bunun en çarpıcı işaretçisi küresel kalkınma gündemleridir. 2000 yılında Binyıl Kalkınma Hedefleri'nin kabulü ile başlayan ve 2015 yılında Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'nin kabulü ile devam eden süreçte sosyal, çevresel ve ekonomik sistemlerin birbirleri ile yakın etkileşimleri uluslararası düzeyde kabul görmüş; ortak hedefler ve eylem alanları belirlenmiştir.¹¹ İklim değişikliği ile mücadele kapsamında 2015 yılında imzalanan Paris Anlaşması da uluslararası iş birliği gerektiren küresel hedeflerinin kabulünü beraberinde getirmiştir. Söz konusu eylemlerin ve hedeflerin gerçekleştirilebilmesi elbette finansman kaynaklarına ve bu kaynakların etkin kullanımlarına olan ihtiyacı gündeme taşımıştır. Bunun yanı sıra, dünya genelinde yaşanan çevresel değişimler ve etkilerinin görünür hale gelmesi finansmana olan ihtiyacı daha da belirginleştirmiştir. Görece sınırlı kamu kaynaklarının olduğu kadar, özel sektör kaynaklarının da mobilize edilmesi sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı için elzemdir.^{12, 13}

Finans dünyasının sürdürülebilirlik eksenindeki girişimleri zaman içerisinde dönüşüm geçirmekte ve daha bütüncül hale gelmektedir. 20. yüzyılın sonlarına doğru kalkınma finansmanı sürdürülebilirliğin finansmanına evrilirken, çevresel finansman başlığı altında toplanabilecek gelişmeler¹⁴ sürdürülebilirlik kavramının ana akımlaşması yolculuğuna paralel olarak evrimleşmiş, çeşitlenmiş ve yaygınlaşmıştır. Finans kurumlarının dönüşümü bu gelişmeler ışığında devam etmektedir.¹⁵ Reel sektörde endüstriyel kirliliği önleme/azaltma yatırımları, çevre projelerinin finansmanı, yenilenebilir enerjinin finansmanı, enerji ve kaynak verimliliğinin finansmanı, temiz üretim ve döngüsel ekonominin finansmanı, yeşil finansman, iklim finansmanı gibi büyük resmin bazı alanlarına odaklanan bakış açıları ve enstrümanlar günümüzde sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı bağlamında kimi zaman iç içe geçen, birbirleriyle

ilişkili ve tamamlayıcı unsurlar haline gelmiştir. 2020'ye doğru yol alırken, tüm bu unsurların sürdürülebilir kalkınmanın finansmanı genel başlığında değerlendirilmeye başlandığı görülmektedir.¹⁶

2.b. Sürdürülebilirliğin ve Yeşil Ekonomi Finansmanının Gelişimine Kısa Bir Bakış

Sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonomi finansmanının toplam hacimleri, ilgili finansman evrenindeki finansal enstrüman çeşitliliği sebebiyle hesaplanması ve takip edilebilmesi halen güç parametrelerdir. Bireysel bankacılık, kurumsal bankacılık, yatırım bankacılığı, varlık yönetimi, sigortacılık gibi alanlarda sürdürülebilirliğe ve yeşil ekonomiye hizmet eden ürünler; ayrı ayrı takip edilebileceği gibi, özel sektör ve kamu kaynaklarının mobilize edilme metodolojilerine ve aktarıldıkları temalara göre (örneğin iklim finansmanı) takip edildiği de bilinmektedir. Toplam finansman hacmine ulaşmak için bu finansman evrenindeki tüm ürünlerin hacimlerini toplamak çeşitli çifte sayım hatalarına yol açabileceğinden¹⁷ özellikle bu sorunları engellemeye yönelik yeni standartlar ve metodolojiler geliştirilmektedir.¹⁸

Sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansman hacminin gelişimi, metodolojik sıkıntılara rağmen büyük resmin parçalarına odaklanılarak kısmen anlaşılabilmektedir. Örneğin yenilenebilir enerji ve iklim değişikliği alt kümelerinde finansmanın durumu büyük resme dair anlamlı bir fikir sunmaktadır. Küresel iklim finansmanının muhasebesine ilişkin kapsamlı bir çalışmaya göre 2012 yılında 359 milyar ABD doları seviyesinde seyreden finansman hacmi, 2015 yılında zirve yaparak 437 milyar ABD doları seviyesine ulaşmış, 2016 yılında ise 383 milyar ABD doları seviyesine çıkmıştır.¹⁹

¹⁰ Sachs, J. D. (2015). *The age of sustainable development*. Columbia University Press.

¹¹ Scholtens, B. (2017). Why finance should care about ecology. *Trends in ecology & evolution*, 32(7), 500-505.

¹² Mawdsley, E. (2018). From billions to trillions 'Financing the SDGs in a world 'beyond aid. *Dialogues in Human Geography*, 8(2), 191-195.

¹³ Anbumozhi, V. & Timilsina, P. (2018). *Leveraging Private Finance Through Public Finance: Role of International Financial Institutions*. In *Financing for Low-carbon Energy Transition* (pp. 317-334). Springer, Singapore.

¹⁴ Labatt, S., & White, R. R. (2003). *Environmental finance: a guide to environmental risk assessment and financial products (Vol. 200)*. John Wiley & Sons.

¹⁵ Bouma, J. J., Jeucken, M. & Klinkers, L. (Eds.). (2017). *Sustainable banking: The greening of finance*. Routledge.

¹⁶ Steckel, J. C., Jakob, M., Flachsland, C., Kornek, U., Lessmann, K. & Edenhofer, O. (2017). *From climate finance toward sustainable development finance*. *Wiley Interdisciplinary Reviews: Climate Change*, 8(1), e437.

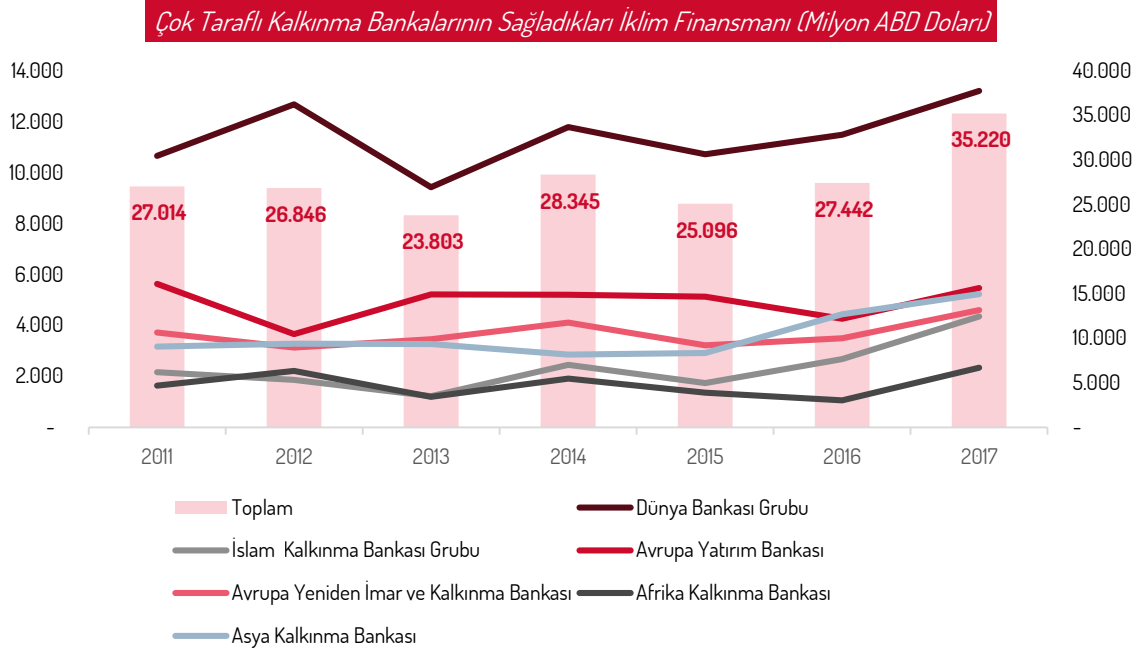
¹⁷ Brown, J., Bird, N. & Schalteck, L. (2010). Climate finance additionality: emerging definitions and their implications. *Climate Finance policy brief*, 2, 1-11.

¹⁸ Buchner, B., Abramskiene, D., Stadelmann, M., Wilkinson, J., Rosenberg, A. & Mazza, F. (2014). *The global landscape of climate finance 2014*.

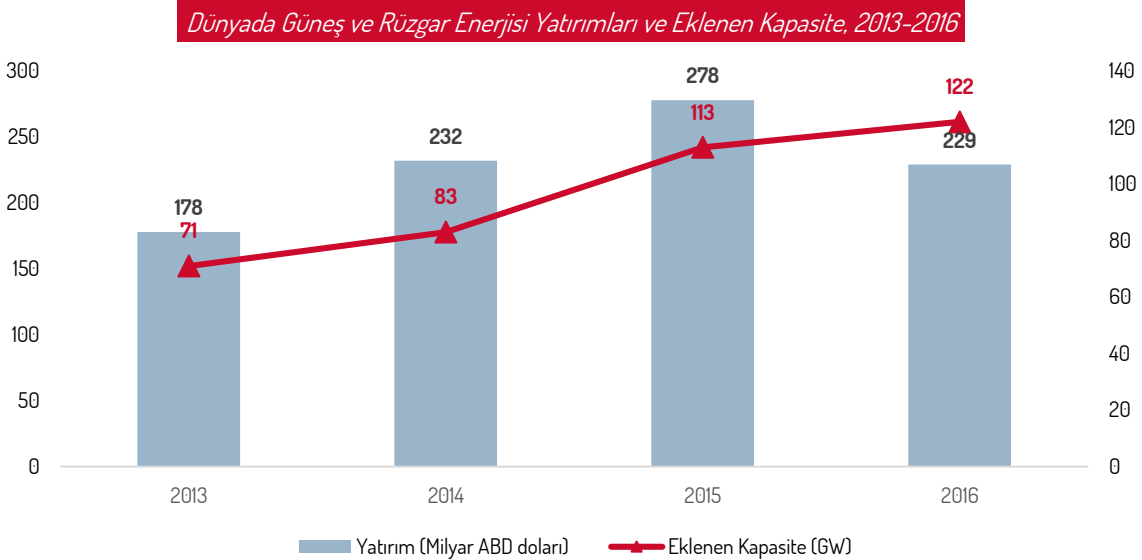
¹⁹ Global investment to address climate change reached a record high in 2015. <http://www.climatefinancelandscape.org/>. sayfasından alınmıştır.

Çok taraflı kalkınma bankalarının her yıl ortak sundukları raporlara göre bu kurumların sağladıkları iklim finansmanının 2017 yılında 35 milyar ABD doları seviyesini aştığı görülmüştür (Şekil 3).²⁰

Yenilenebilir enerji finansmanında güncel duruma²² bakıldığında 2013 yılında 178 milyar ABD doları olan yatırım miktarının 2015 yılında 278 milyar ABD dolarıyla zirve yaptığı, 2016 yılında 229 milyar ABD doları seviyesinde olduğu görülmektedir (Şekil 4).



Şekil 3. Çok taraflı kalkınma finansmanı kurumlarının 2011-2017 döneminde sağladıkları iklim finansmanı miktarı²¹



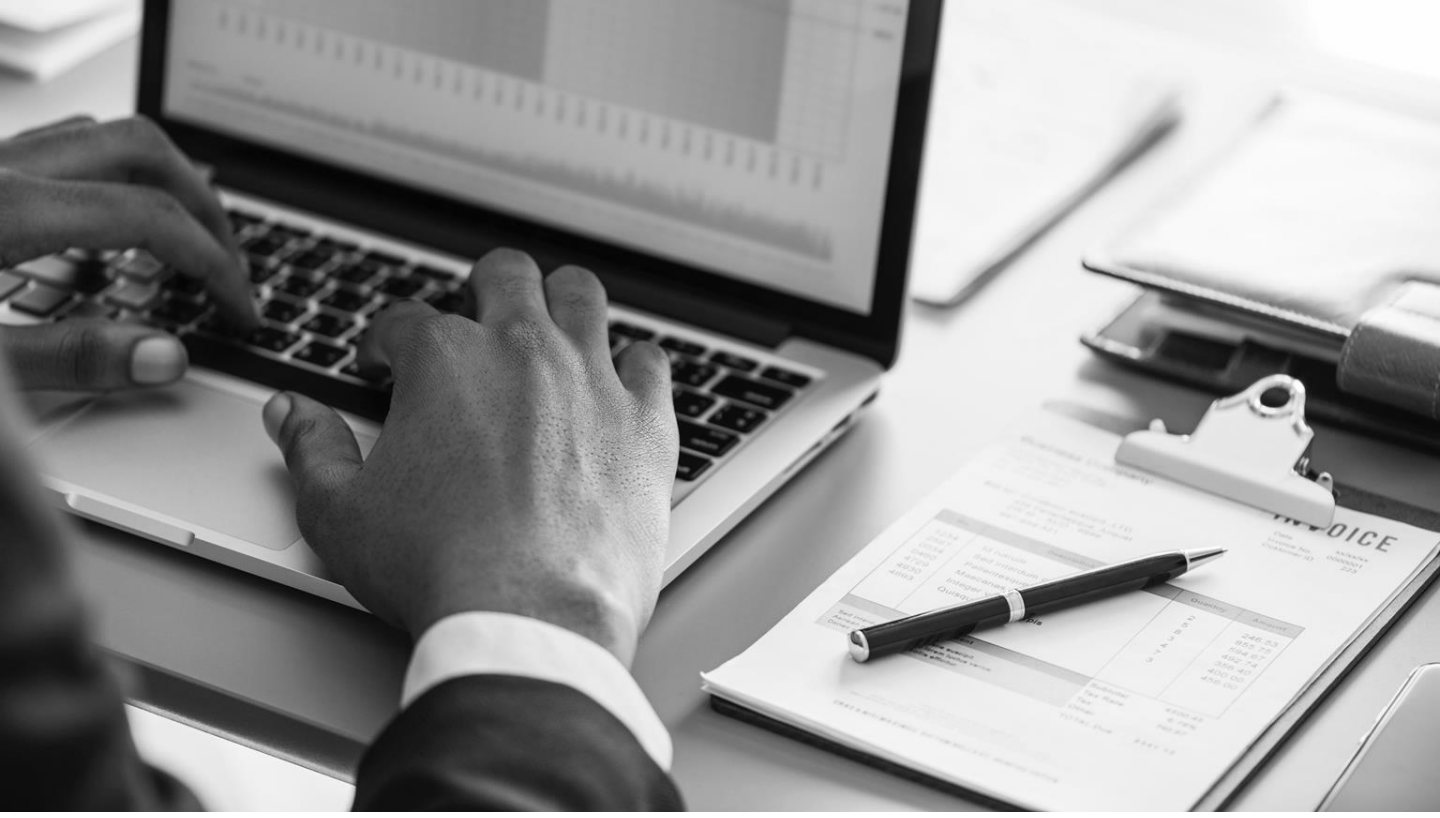
Şekil 4. 2013-2016 arasındaki küresel güneş ve rüzgâr enerjisi yatırımları²³

²⁰ MDB Climate Finance Hit Record High of US\$35.2 billion in 2017. (2018, 13 Haziran). <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/06/13/mdb-climate-finance-hit-record-high-of-us352-billion-in-2017> sayfasından alınmıştır.

²¹ ibid

²² IRENA and CPI (2018). *Global Landscape of Renewable Energy Finance, 2018* International Renewable Energy Agency: Abu Dhabi.

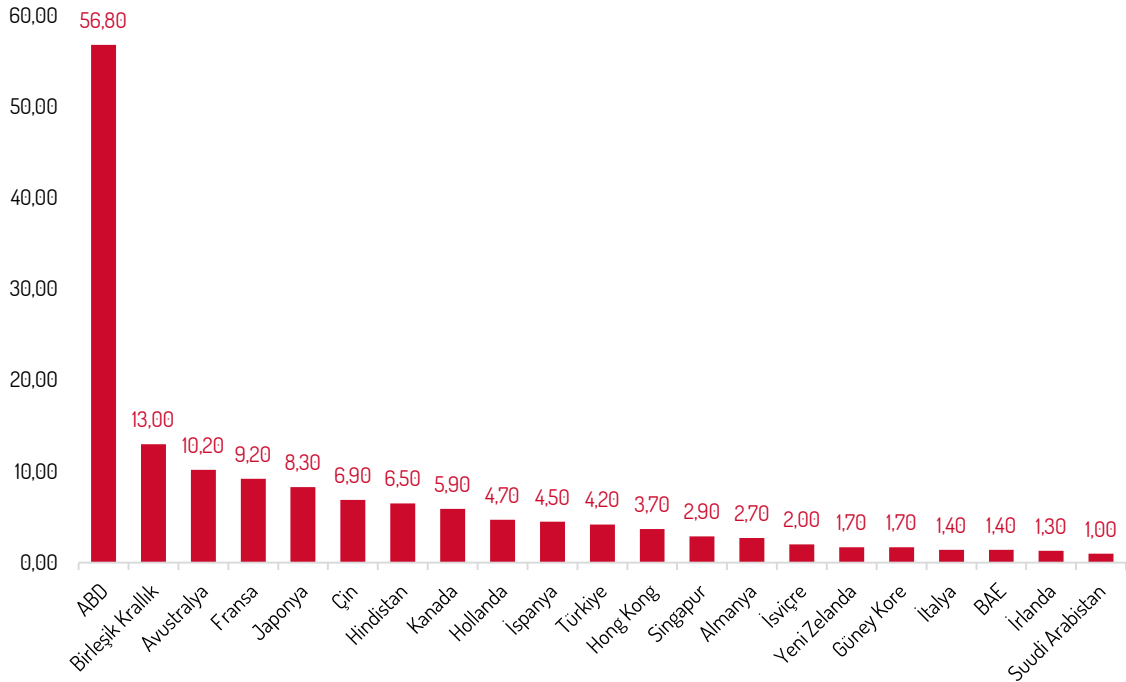
²³ ibid



Yeşil ekonominin ve sürdürülebilirliğin finansmanında, tekil enstrümanların hacmindeki gelişmelere bakılması faydalı iç görüler sunmaktadır.

Örneğin, yeşil kredilerin 2014 yılında bazı ülkelerdeki toplam hacimleri dikkate değer ölçüdedir (**Şekil 5**).

Bazı Ülkelerdeki Toplam Yeşil Kredi Hacimleri, 2014 (Milyar ABD Doları)



Şekil 5. Yeşil kredilerin bazı ülkelerdeki 2014 yılı toplam hacimleri ^{24, 25}

²⁴ IFC (2017). *Green finance a bottom-up approach to track existing flows*. https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/48d24e3b-2e37-4539-8a5e-a8b4d6e6acac/IFC_Green+Finance+--+A+Bottom-up+Approach+to+Track+Existing+Flows+2017.pdf?MOD=AJPERES sayfasından alınmıştır.

²⁵ Grafik Thomson Reuters'in 2014 takvim yılı kredi verisinden IFC tarafından türetilmiş ve G20 Yeşil Finans Çalışma Grubu yeşil sektör ve finans tanımlarına göre kategorize edilmiştir.

BÖLÜM 3:

Rasyonel: Sürdürülebilirliği
Neden Finanse Etmeli?



3. Rasyonel: Sürdürülebilirliği Neden Finanse Etmeli?

3.a. Yadsınamayan Yeni Gerçek

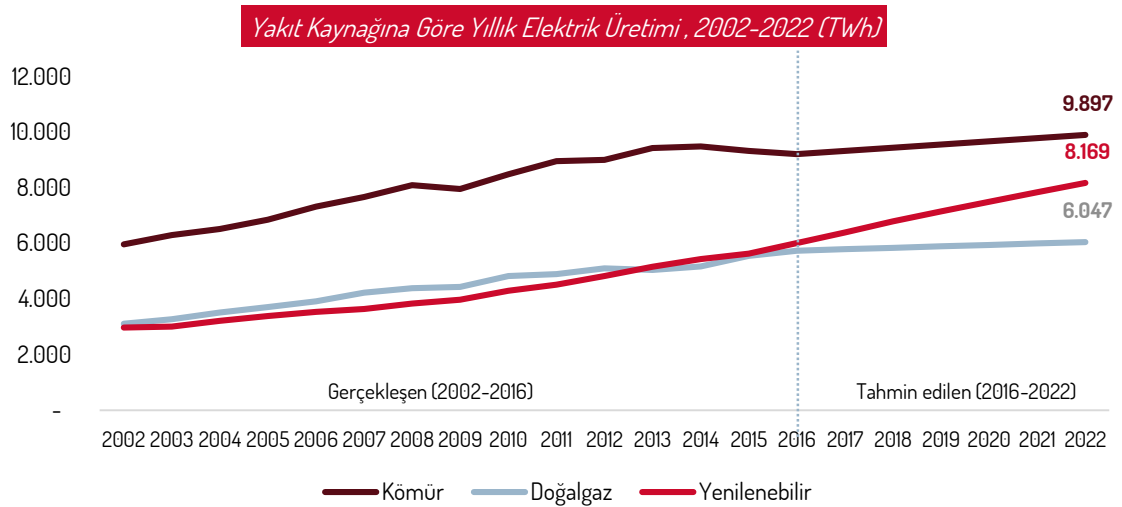
Sürdürülebilirliği neden finanse etmek gerekir? Aslında bu sorunun cevabı çok basittir. Sürdürülebilirlik günümüzde bir ihtiyaçtır. Bunun bir ekonomik modele dönüşmesi için de finansman kaynağına ihtiyaç duyulmaktadır. Ancak sürdürülebilirliğin finansmanı konvansiyonel finansmandan farklıdır. Konu sadece finansman sağlamakla kalmamaktadır; sürecin teknik ve hatta sosyal boyutu, teknik ve hukuksal uygunluk kriterleri bulunmaktadır. Projeleri tanımlamak için özel metriklerle, performans göstergelerine ve raporlama tekniklerine ihtiyaç duyulmaktadır.

Günümüz ekonomisinin getirdiği dinamikler, sürdürülebilirliği finanse etmeyi, yeşil finans araçlarını çeşitlendirmeyi bir iş fırsatına dönüştürmüş durumdadır. Değişen altyapı, yeni iklim ve çevre sistemlerine uygun yatırımlardaki artış, bu alandaki artan talebe yönelik alternatif finansman ihtiyacını doğurmaktadır. Özetle, sürdürülebilirliği finanse etmek, bir sosyal sorumluluk, ya da kurumsal vatandaşlık anlayışı olarak düşünülmemesi gereken bir olgudur.

Yeni finansman olgusu 1990'lardan itibaren çevre, yeşil enerji ve iklimle karşı olan hassasiyetle birlikte gelişmeye başlamış olmakla birlikte konunun hızlanması ağırlıklı olarak 2000'li yılların başına rastlamaktadır. Öncelikle yaşanan çevre kazaları, bu alanda küresel bilinç ve sorumluluğun gelişmesine sebep olmuştur. Bu kazaların bir daha yaşanmaması ve oluşan zararların telafi edilmesi için çevreye duyarlı üretim süreçleri ve inşaatlarda çevre hassasiyeti gözetilerek yapılan çalışmalar ağırlık kazanmıştır.

Yeni milenyuma adım atılmasıyla birlikte, kaynak kıtlığı, çevresel bozunum ve iklim değişikliği kaynaklı sorunlara yönelik daha agresif önlemler alınmaya başlanmıştır. Yenilenebilir enerji üretimindeki artış bu konuda önemli bir çığır açmıştır. Hidrolik enerjiye ek olarak rüzgâr, güneş, jeotermal, modern biyokütle gibi temiz ve yenilenebilir enerji kaynaklarının kullanımına yönelik talep istikrarlı bir biçimde artmıştır.

2006 - 2016 yılları arasında yenilenebilir enerji tüketimi yılda ortalama %16,6'lık artış oranı ile 2017 yılı sonu itibarıyla 486,8 milyon ton petrol eşdeğerine (MTEP) ulaşmıştır.²⁶ Kaynak bazında elektrik üretimi oranı incelendiğinde ise 2016 yılı verilerine göre toplam elektrik üretiminin %24'ünün yenilenebilir enerji kaynaklarından üretildiği görülmektedir. Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) bu oranın 2022 yılı itibarıyla %30'a yükseleceğini öngörmektedir (**Şekil 6**).²⁷



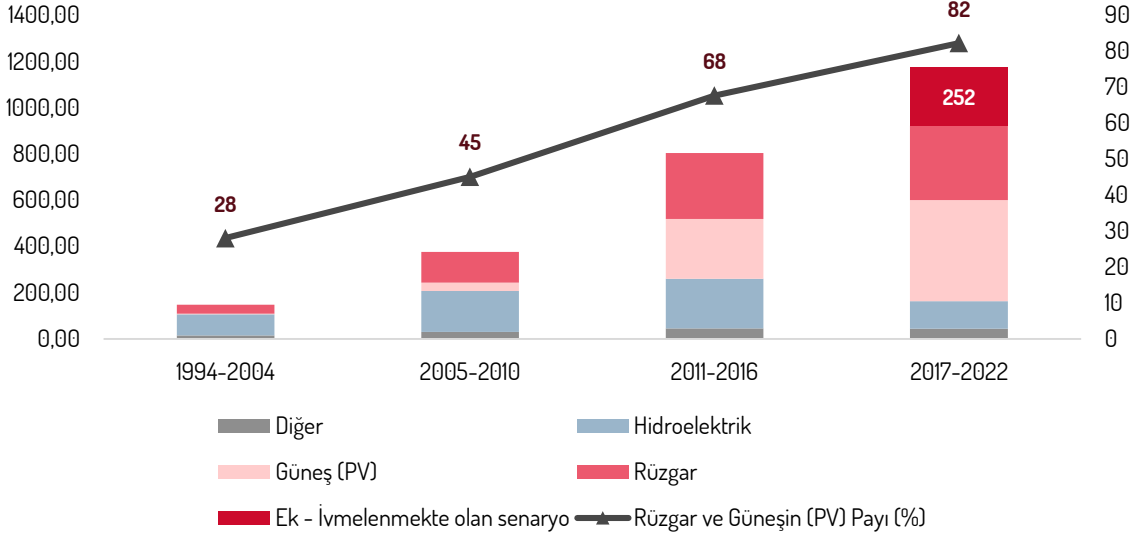
Şekil 6. Kaynak bazında küresel elektrik üretimi²⁸

²⁶ BP Statistical Review of World Energy 67th edition (2018). <https://www.bp.com/content/dam/bp/en/corporate/pdf/energy-economics/statistical-review/bp-stats-review-2018-full-report.pdf> sayfasından alınmıştır.

²⁷ IEA. (2017, 4 Ekim). *Renewables 2017*. <https://www.iea.org/renewables/> sayfasından alınmıştır.

²⁸ ibid

Teknolojisine Göre Yenilenebilir Enerji Kapasite Artışı, 1994-2022 (GW)



Şekil 7. Yenilenebilir enerji teknolojileri kapasite gelişimi²⁹

2000'lerin ortasına gelindiğinde temiz enerji kaynaklarının geliştirilmesine ek olarak enerjinin verimli bir şekilde kullanılmasının da eşit derecede önem taşıdığı küresel çapta kabul görmüş, enerji verimliliği küresel gündemin başat konularından birisine dönüşmüştür. Kısıtlı kaynaklar ve artan maliyetler hem üretim hem tüketim süreçlerinde daha az enerji tüketerek daha çok fayda/çıktı sağlamak olgusu üzerine odaklanılmasına yol açmıştır. Enerji verimliliği ile başlayan uygulamalar, zamanla bir kapsam genişlemesi yaşamış ve kaynak verimliliği yaklaşımına doğru evrilmiştir. Bu doğrultuda, üretim süreçlerinde sadece enerjinin değil, aynı zamanda her türlü doğal kaynak ve hammadde verimli kullanılmasına yönelik uygulamalar yaygınlaşmıştır.

Günümüzde bu trendin etkileri endüstri 4.0, döngüsel ekonomi ve endüstriyel simbiyoz gibi hız kazanan ve gündeme oturan uygulamalar ile görülmektedir. Sınırlı kaynakları tüketmeden üretmek anlayışı ve ihtiyacına paralel olarak biyolojik çeşitliliği korumaya yönelik yapılanmalar, iklim değişikliğine uyum ve ekosistem temelli altyapı çalışmaları da eşzamanlı olarak hız kazanmaya başlamıştır. Yenilenebilir enerji alanında hidroelektrik santrallere göre çevresel etkileri çok daha az olan rüzgâr ve güneş yatırımlarına önemli teşvikler sağlanmış, teknolojiye bağlı olarak söz konusu santral tipleri ucuzlamıştır. Rüzgâr ve güneş yatırımlarının yenilenebilir enerjideki yeni kapasite artışında sürükleyici kaynaklar olacağı öngörülmektedir (Şekil 7).

Bu ve benzeri gelişmeler, finansman talebini de artırmıştır. Özellikle geçmişteki konvansiyonel finansman modelleriyle finanse edilmekte zorlanan çevre dostu projelerin finansmanı için alternatif modeller ve araçlar üretilmesi gerekmiştir. Çok taraflı kalkınma bankalarının öncülüğünde başlayan bu alandaki finansman, finans sektöründe ticari bankacılıktan leasing kurumlarına kadar sahiplenilmiştir. Bu gibi modelleri kısa sürede geliştirebilen finans kurumları ön plana çıkmış, bunun bir sonucu olarak çevrenin ve sürdürülebilirliğin finansmanı, finansörler için bir iş fırsatı olarak kabul edilmeye başlanmıştır.

Finans sektörü açısından bu projeleri finanse etmek bir taraftan fırsat iken, diğer taraftan sürdürülebilirliğin finansmanının konvansiyonel finansmandan ayrıştığı teknik, hukuki ve sosyal yönlerden dolayı risk de oluşturabilmektedir. Örneğin enerji üretim öngörüsü, inşaatı dayalı projelerde yatırım tutarı analizinin önemi, teknoloji devriminin çok hızlı olduğu alanlarda makine parkı maliyetleri, seçilen projelerin uygunluğu ve orta-uzun vadede rasyonelliğini koruyabilmesi gibi etmenler sürdürülebilir finansman alanında bankaların risk yönetimi açısından yeni bir bakış açısı ve teknik kapasiteyle takip etmesi gereken konular olmaktadır. Dolayısıyla bu gibi yatırımların finansmanında yukarıda sayılan etmenleri dikkate alan fizibilite etütleri de önem taşımaktadır.

²⁹ IEA. (2017, 4 Ekim). *Renewables 2017*. <https://www.iea.org/renewables/> sayfasından alınmıştır.

3.b. Pozitif Etkiye Odaklanmak

Sürdürülebilirliğin finansmanı olgusunun temelinde çevresel hassasiyet ve kaynakların kısıtlı olmasına bağlı ekonomik kaygılar bulunmakla birlikte, bu finansmanın yarattığı sosyal etki de yadsınmamaktadır. Sürdürülebilir finans ürünleri, hem yeni bir yatırımcı/kullanıcı çevresine hitap ettiği için finansöre ekonomik kâr sağlamakta, hem de yaratmış olduğu dolaylı etkilerle toplum refahının yükselmesine olumlu katkılar yapmaktadır. Yeşil projeler adı altında düşünülebilecek; yenilenebilir enerji, enerji ve kaynak verimliliği, çevrenin korunması, iklim değişikliğine uyum ve iklim değişikliği etkilerini azaltım gibi amaçlara hizmet edecek her türlü proje, o bölgede yaşayan çevre halkının yaşam standartlarını iyileştirmeye, altyapıyı güçlendirerek refah seviyelerini kuvvetlendirmeye katkı sağlamaktadır.

Sadece çevresel şartları iyileştirmeye yönelik projeler değil, toplumsal kapsayıcılığı ve topluma olumlu etkiyi (positive impact) destekleyecek her türlü sürdürülebilir finansman, sosyal etkinin artmasına katkıda bulunacaktır. Toplumun farklı sosyo-ekonomik kesimlerine ait ve hizmetlere erişimleri kısıtlı dezavantajlı gruplara yönelik, onların ekonomik hayata dahil olmalarını teşvik edecek mikro finans mekanizmalarından hastane, okul gibi sosyal imkânları artıran ve ülke genelinde sağlık, eğitim düzeyi gibi dolaylı kalkınma parametrelerine dokunan büyük çaplı altyapı finansmanlarına kadar genişleyen sürdürülebilir finans perspektifi, bu “olumlu etki” nosyonu ile ele alınmalıdır. Finanse edilen faaliyetin etkisi değerlendirilirken olası olumlu ve olumsuz etkilerin karşılaştırılarak topluma yönelik olumlu etkileri ağır basan projelerin tercih edilmesi; uluslararası finans kuruluşları, krediörler ve hükümetlerin de başvurduğu uygulamalar arasında bulunmaktadır.

Enerjiye erişim, bu olumlu etkinin en belirgin biçimde gözlemlenebildiği alanlardan biridir. Enerjiye erişimin çok düşük seviyelerde seyrettiği toplumlar; sağlık, ulaşım, nitelikli beslenme gibi birçok konuda sıkıntı yaşamaktadır. Yenilenebilir enerji alanında bölgesel ya da hane bazlı güneş enerjisi uygulamaları gibi mikro yenilenebilir enerji çözümleri bile bu ülkelerde yaşam kalitesini anlamlı derecede iyileştirmektedir.

Yenilenebilir enerji, gelişmiş ülkelerde enerji çeşitliliğinin sağlanması ve enerji yelpazesinin yeşilleştirilmesine katkı sağlarken, enerji fakir olan ülkelerde hane halklarının refah düzeylerinin yükselmesinde olumlu bir rol oynamaktadır.

Bu bakış açısı ile, Birleşmiş Milletler Çevre Programı Finans Girişimi'nin (United Nations Environment Programme Finance Initiative – UNEPFI) hayat verdiği Olumlu Etki Girişimi (Positive Impact Initiative); bankalar, şirketler, yatırımcılar ve hükümetlerin iş birliği ve ortak hareket etmesiyle toplum geneline olumlu etki sağlayacak projeler gerçekleştirilmesine odaklanmaktadır.

Söz konusu girişim kapsamında, finans kurumlarının imzacı olabileceği “Olumlu Etki Prensipleri” bütünü oluşturulmuştur. Bu Prensiplerin temelinde, toplumun ve gezegenin ihtiyaçlarının, doğrudan etkilere dayalı yeni iş modelleri geliştirilerek kurumun finansal kârlılık sınırları içinde karşılanabileceği ve böylece verimlilik yaratılarak maliyetlerin düşürülebileceği düşüncesi yer almaktadır.

3.c. Artan Çevresel Riskler ve Risk Yönetimi Açısından Finansmanın Rolü

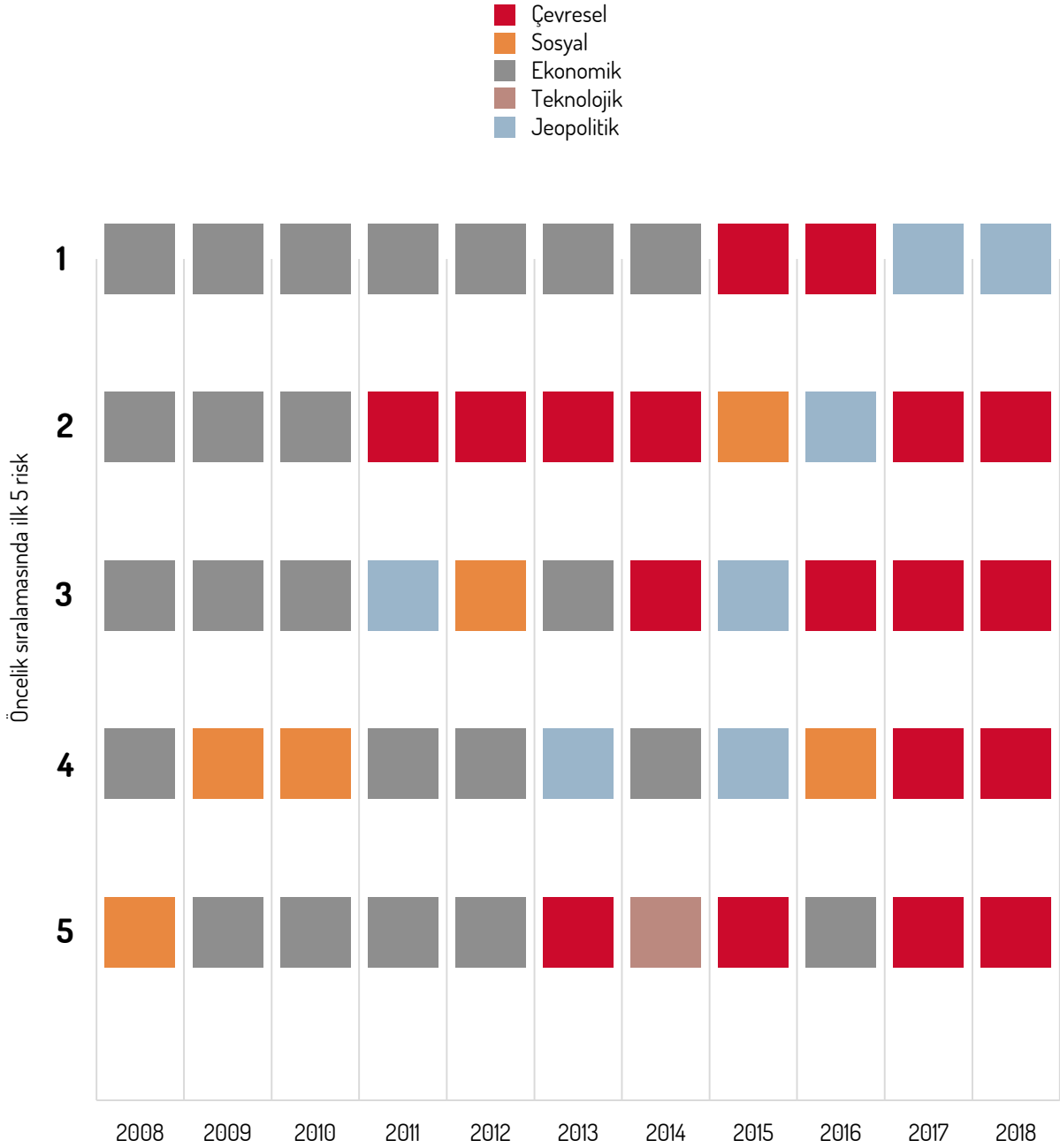
3.c.1. Çevresel Değişim Bağlantılı Riskler Hiç Olmadığı Kadar Mercek Altında

Günümüzde çevresel değişimlerle doğrudan ve dolaylı bağlantılı riskler ekonomi ve finans gündeminde daha önce hiç olmadığı kadar üst sıralarda yer bulmaktadır. Dünya Ekonomi Forumu'nun (World Economic Forum, WEF) her yıl yayınladığı Küresel Riskler Raporu bulguları bunu desteklemektedir. 2008 yılından günümüze değişen risk algısı oldukça çarpıcıdır.

Çevresel riskler, ekonomik etkileri bakımından ilk olarak 2011 yılında ilk beş küresel etki içinde yer almaya başlamıştır. 2018'e gelindiğinde ilk beş riskin üçü çevresel faktörlerden oluşmaktadır: aşırı hava olayları, afetler, iklim değişikliğine uyum ve azaltımda olası başarısızlığın ekonomiye maliyeti 2018 yılında hem gerçekleşme olasılığı hem etkileri bakımından ilk 5'te yer almaktadır (**Şekil 8**).³⁰

³⁰ World Economic Forum (2018). *The Global risks report 2018 13th edition*. <http://reports.weforum.org/global-risks-2018/> sayfasından alınmıştır.

Kategorilere Göre Küresel Risk Algısında İlk 5, 2008-2018

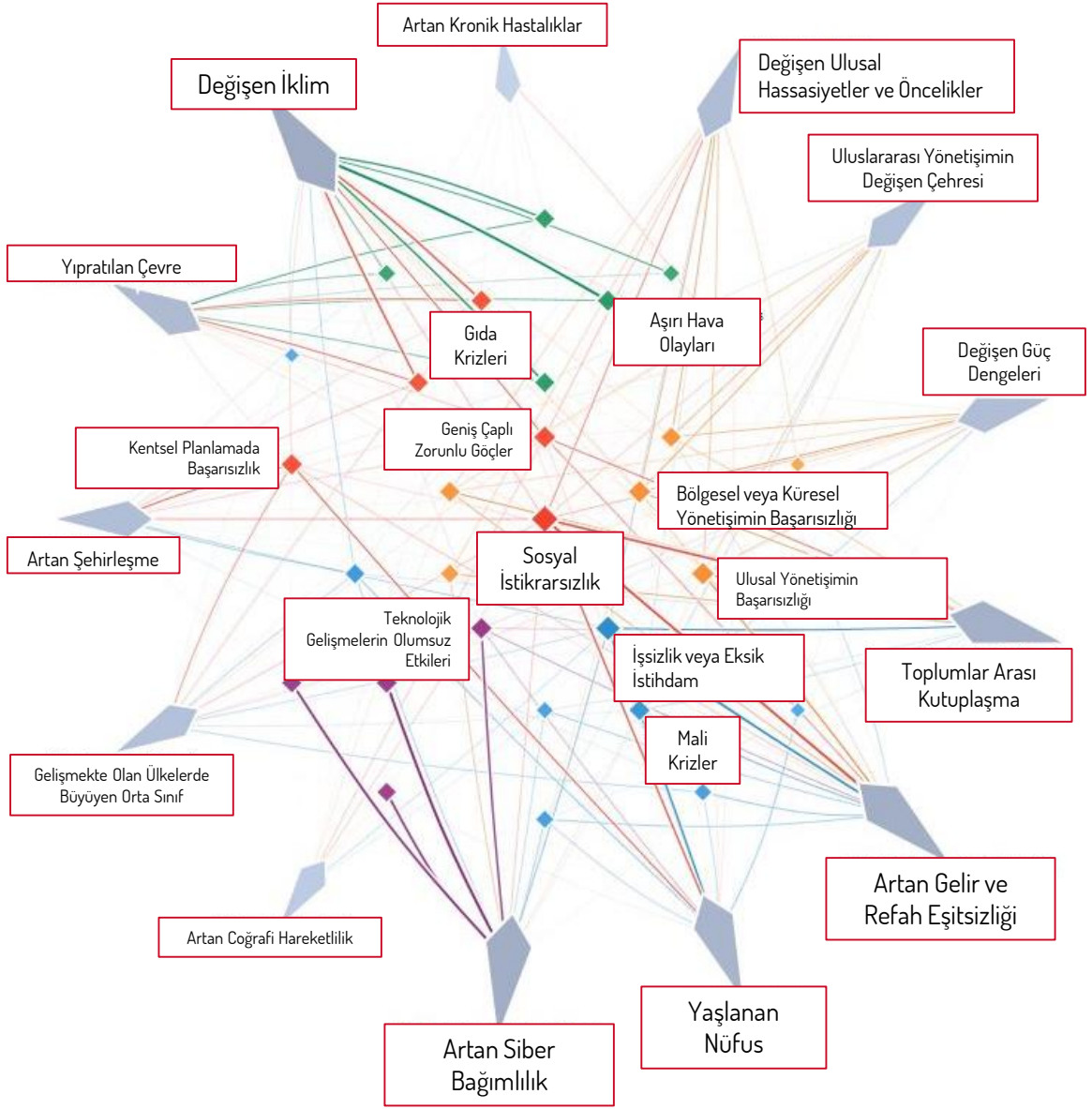


Şekil 8. Küresel risk algısındaki değişim, 2008-2018 ³¹

Çevresel riskler özellikle 2011 yılından bu yana küresel risk algısında üst sıralarda yer edinmeye başlamıştır. 2018'e gelindiğinde ilk beş riskin üçü çevresel faktörlerden oluşması dikkat çekmektedir.

³¹ World Economic Forum (2018). *The Global risks report 2018 13th edition*. <http://reports.weforum.org/global-risks-2018/> sayfasından alınmıştır.

Küresel Trendlerin Küresel Risklere Bağlılığı



Şekil 9 Küresel riskler arasındaki ilişki ağı³²

Risklerin birbirleri arasındaki ilişkisine dair algılar, çarpıcı olan bir başka boyutu oluşturmaktadır. Küresel gündemde üst sıralara tırmanan çevresel değişim bağlantılı riskler, hemen hemen diğer tüm riskleri tetikleyici ve artırıcı bir etkiye de sahiptir (**Şekil 9**). Çevresel ve sürdürülebilirlik bağlantılı risklerin yükselişi, bağlantılı ve katlanarak büyüyen etkilerin dünya genelinde gittikçe artan şekilde hissedilmesi ile paralel ilerlemektedir. Yani risk algısındaki değişimin arkasında bu algıyı pekiştiren somut olaylar ve ekonomik kayıplar yatmaktadır. Riskler, pek çok sektör ve aktör açısından maddeleşmektedir.

Riskler



Bağlantı sayısı ve kuvveti («ağırlıklandırılmış ölçek»)

Trendler



Bağlantı sayısı ve kuvveti («ağırlıklandırılmış ölçek»)

³² World Economic Forum (2018). *The Global risks report 2018 13th edition*. <http://reports.weforum.org/global-risks-2018/> sayfasından alınmıştır.

Özellikle son yıllarda ülke ekonomilerinde olumsuz etkilere yol açan ve sürdürülebilir kalkınma kazanımlarını tehdit eden pek çok afet olayı yaşanmıştır. Sadece ABD'deki kasırgaların sigortacılık sektörüne etkisi rekor düzeye ulaşarak 2017 yılında 135 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.³³ 2018 yılında pek çok ülkede alışılagelmiş düzeylerin çok üzerinde seyreden orman yangınlarının sadece 2017 yılında dünya genelinde sigortalanmış 14 milyar ABD doları değerindeki varlığı yok ettiği bilinmektedir.³⁴ Hindistan gayri safi milli hasılasının %15'ini oluşturan tarım sektöründe, iklim değişikliği nedenli kayıpların ülke gayri safi milli hasılasında %1,5 kayba sebep olduğu hesaplanmaktadır.³⁵ Karayipler'deki Maria ve Irma Kasırgaları toplamda yaklaşık 120 milyar ABD doları, Çin'de meydana gelen sel felaketleri ve Hato Tayfunu toplamda yaklaşık 15,5 milyar ABD doları, Güney Avrupa'daki kuraklıklar ise yaklaşık 6,6 milyar ABD doları tutarında ekonomik kayba yol açmıştır.³⁶ Sebepler ve sonuçları birbirleri ile bağlantılı olan örnekler çoğaltılabilir. Bu durum, riskleri azaltmak ve fırsatları yakalamak açısından etkin bir risk bildirimi ve yönetim anlayışını coğrafya veya ekonomi gözetmeksizin kaçınılmaz kılmaktadır.

3.c.2. Finans Sektöründe Yeni Dönem: Sürdürülebilirlik ve İklim Bağlantılı Riskler ve Finansal Bildirimler Çağı

2015 yılı, küresel gündemde sürdürülebilirliğin amaç olarak zirveye çıktığı ve hemen her alana geri dönüşsüz biçimde sirayet ettiği bir yıl olarak tarihe geçmiştir. Kalkınma ve insani gelişim ekseninde Sürdürülebilir Kalkınma Hedeflerinin³⁷ (SKH'ler) benimsenmesi, iklim değişikliği ekseninde Paris Anlaşması'nın³⁸ onaylanması, afet riski azaltımı bağlamında Sendai Afet Risk Azaltım Çerçevesinin³⁹ devreye girmesi, sürdürülebilir kentleşme temelinde Habitat III⁴⁰ gündeminin benimsenmesi gibi gelişmeler küreselden yerele bir değişim

dalgasının köşe taşlarını oluşturmakta, finans dünyası açısından bundan sonrasına dair prensipler seti ve yol haritası sunmaktadır. Bu gelişmelerin kesişim kümesinde ve tescillenen yeni anlayışın temelinde sürdürülebilirlik ve iklim değişikliği bağlamında risklere ve bu risklerin yönetimine ilişkin şeffaf bilgi paylaşımı yer almaktadır. Gerçek anlamda sürdürülebilirliğin temini; ancak (i) bu bilgi akışının doğru şekilde sağlanması, (ii) finans ve ekonomide bu bilginin içselleştirilmesi ve karar alma süreçlerinde etkin şekilde kullanılması, (iii) ilgili risklerin etkin şekilde izlenmesi ve yönetilebilmesi ile mümkün olabilecektir. Uluslararası kamuoyu ve finans dünyasının bu gelişmeler ışığında sürdürdükleri çabalar son yıllarda ivmelenmekte ve somutlaşmaktadır. Bu çabaların izlerine, sürdürülebilirlik ve iklim bağlantılı risklerle ilgili gelişmelerde rastlanmaktadır.

İklim değişikliği ile uluslararası seviyede mücadelenin çerçevesini çizen Paris Anlaşması'nın etkileri, anlaşmanın kabul edildiği 2015 yılından bu yana ekonominin her alanında hissedilmeye başlanmıştır. G20 Finansal İstikrar Kurulu (Financial Stability Board, FSB) tarafından oluşturulan İklim ile Bağlantılı Finansal Beyanlar Görev Gücü (Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures, TCFD) ortaya koyduğu somut önerilerle tüm ekonomileri ve finans dünyasını yakından ilgilendiren bir sorumluluklar çerçevesi ortaya koymaktadır. Söz konusu öneriler doğrultusunda ekonomideki tüm aktörlerin iklim değişikliği bağlantılı riskleri nasıl yönettiklerini, iklim değişikliğinden nasıl etkileneceklerini ve iklim değişikliğini nasıl etkileyeceklerini beyan etmeleri bir norm haline gelmektedir.⁴¹ Özetle, iklim değişikliğinin etkileri ışığında kurumların geleceğine ve finansal istikrarına odaklanan yeni bir bildirim süreci kapımıza gelmiş ve ilgili tüm aktörleri bu sürece hazırlanmakla, uyum sağlamakla sorumlu kılmıştır.

³³ Natural catastrophe review: Series of hurricanes makes 2017 year of highest insured losses ever (2018, 4 Ocak).

<https://www.munichre.com/en/media-relations/publications/press-releases/2018/2018-01-04-press-release/index.html> sayfasından alınmıştır.

³⁴ At USD 144 billion, global insured losses from disaster events in 2017 were the highest ever, sigma study says. (2018, 10 Nisan).

http://www.swissre.com/media/news_releases/nr20180410_sigma_global_insured_losses_highest_ever.html sayfasından alınmıştır.

³⁵ Goswami, S. (2017, 18 Mayıs). *Climate change impact on agriculture leads to 1.5 per cent loss in India's GDP*.

<https://www.downtoearth.org.in/news/climate-change-causes-about-1-5-per-cent-loss-in-india-s-gdp-57883> sayfasından alınmıştır.

³⁶ Aon Benfield. (2018). *Weather & climate and catastrophe insight 2017 Annual Report*.

<http://thoughtleadership.aonbenfield.com/Documents/20180124-ab-if-annual-report-weather-climate-2017.pdf> sayfasından alınmıştır.

³⁷ The 17 goals. <https://www.globalgoals.org/> sayfasından alınmıştır.

³⁸ What is the paris agreement. <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/what-is-the-paris-agreement> sayfasından alınmıştır.

³⁹ Sendai framework for disaster risk reduction. <https://www.unisdr.org/we/coordinate/sendai-framework> sayfasından alınmıştır.

⁴⁰ Habitat III the united nations conference on housing and sustainable urban development. <http://habitat3.org/> sayfasından alınmıştır.

⁴¹ Gündoğan, A. (2018, 16 Mayıs). *İklim değişikliği bağlantılı finansal bildirimlere hazır mısınız* <http://www.tskb.com.tr/web/333-3518-1-1/tskb-site-tr/tr-blog/tr-blog-yazilar/iklim-degisikligi-baglantili-finansal-bildirimlere-hazir-misiniz-> sayfasından alınmıştır.

Paris Anlaşması, dünyada düşük karbon ekonomisine geçişin en güçlü sinyali olmakla beraber anlaşmada yer alan, küresel sıcaklık ortalamasındaki artışın en çok 2°C derece ile sınırlandırılması hedefi ekonomideki tüm aktörlerin hızlı dönüşümünü gerektirmektedir. Bu dönüşüm sağlanırken, iklim değişikliğinin olumsuz etkilerinin ve bağlantılı risklerin yönetilmesi hususu kritik önem taşımaktadır. TCFD önerileri tam da bu doğrultuda yeni bir çerçeve ve bazı değerlendirme araçları sunmaktadır. “Paris sonrası” olarak nitelendirilebilecek ve hâlihazırdaki işleyişin devamının artık mümkün olmadığı bu yeni süreçte iklim bağlantılı fiziksel ve geçiş süreci ile bağlantılı risklerin nasıl yönetildiğinin kamuoyuna açık şekilde raporlanması ve rakamlara yansıtılması kaçınılmaz hale gelmeye başlamıştır. TCFD önerileri, ekonomideki her aktör ve sektör tarafından uygulanabilecek, farklı katmanlardan oluşan 4 temel boyutu ve eylemi içermektedir (**Şekil 10**):



Şekil 10. İklim Bağlantılı Finansal Beyanlar Görev Gücü önerileri özeti⁴²

Bu katmanlar incelendiğinde özellikle üst yönetimlerin konuyu sahiplenmesi, bu sahipliğin kurum stratejilerine yansması ve diğer tüm kurum tedbirleriyle ile konuşuyor olması gerekliliği öne çıkmaktadır. Bunun yanı sıra, bu yaklaşıma göre risk yönetimi ve metriklerin belirlenmesi süreçlerinin sektörel, coğrafi ve daha pek çok başka parametreye göre özelleşmesinin önemi de vurgulanmaktadır.

Fransa gibi bazı G20 ülkelerinin şirketlere iklim stres testi yapma zorunluluğunu getiren yasal düzenlemeler yaptığı görülmüştür.⁴⁶ Bu gibi örneklerin yanı sıra, CDP ve Küresel Raporlama Girişimi (Global Reporting Initiative, GRI) gibi hâlihazırdaki sürdürülebilirlik ile ilişkili raporlama yaklaşımlarının TCFD önerilerini dikkate alacak şekilde genişletildiği izlenmektedir.⁴⁷

⁴² TCFD. (2017, Haziran). *Final report recommendations of the task force on climate-related financial disclosures*. <https://www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-TCFD-Report-062817.pdf> sayfasından alınmıştır.

⁴³ Task Force on Climate-related Financial Disclosures. <https://www.fsb-tcfd.org/> sayfasından alınmıştır.

⁴⁴ G20 Hamburg climate and energy action plan for growth (2017, Temmuz). http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/07/Climate_and_Energy_Action_Plan_for_Growth.pdf sayfasından alınmıştır.

⁴⁵ EU High-Level Expert Group on Sustainable Finance. (2018). *Final report 2018 by the high-level expert group on sustainable finance*. https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report_en.pdf sayfasından alınmıştır.

⁴⁶ French Sustainable Investment Forum. (2016, Ekim). *Article 173-VI: Understanding the French regulation on investor climate reporting FIR Handbook No. 1 The ESG-Climate approach: from reporting to strategy, a tool for better investing*. https://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/uploads/Understanding_article173-French_SIF_Handbook.pdf sayfasından alınmıştır.

⁴⁷ CDP (2018). *CDP Question changes and map: 2017 to 2018*. https://b8f65cb373b1b7b15feb-c70d8ead6ced550b4d987d7c03fcdcd1d.ssl.cf3.rackcdn.com/cms/guidance_docs/pdfs/000/000/480/original/CDP-climate-change-changes-document.pdf?1518701401 sayfasından alınmıştır.

	(-)	(+)
Kurum faaliyetlerinin, yatırımlarının ve yatırım planlarının iklim değişikliği üzerindeki etkisi	Olumsuz Etkiler İklim değişikliğine, değişikliği artırıcı yönde katkısı olan aktiviteler	Olumlu Etkiler Paris Anlaşması doğrultusundaki hedeflere ve düşük karbon ekonomisine geçişe katkı
İklim değişikliğinin kurum faaliyetleri, yatırımları ve yatırım planları üzerindeki etkisi	Riskler İklim değişikliği bağlantılı finansal riskler (fiziksel riskler ve düşük karbon ekonomisine geçiş bağlantılı riskler kaynaklı finansal riskler)	Fırsatlar Düşük karbon ekonomisine geçişe katkıda bulunmanın getirdiği rekabet, verimlilik, sermayeye erişim, piyasa ve itibar kazanımları

Şekil 11. TCFD önerileri ışığındaki yeni bakış açısı⁵⁰

Avrupa Birliği'nin son yıllarda sürdürülebilirlik bağlantılı risklere ilişkin yeni mevzuatlar geliştirdiği ve yürürlüğe koyduğu bilinmektedir. Bunlara bir somut örnek, emeklilik fonlarının yatırım stratejilerine Çevresel-Sosyal-Yönetişimsel (ÇSY) risklerini eklemesi zorunluluğudur.⁴⁸

CDP tarafından kamuoyu ile paylaşılan "Şirketler TCFD Önerilerine Hazır mı?" başlıklı raporda 51'i Türkiye'den olmak üzere toplam 14 ülkeden 1681 şirketin iklim değişikliği ile bağlantılı risklere dair attıkları adımlar incelenmiştir. Raporda incelenen şirketlerin %83'ünün iklim bağlantılı fiziksel risklerin, %88'inin ise düşük karbonlu ekonomiye geçiş bağlantılı risklerin farkında olduğu görülmekte, ancak bu farkındalığın eyleme dönüşmesi noktasında yeterli ivme olmadığı anlaşılmaktadır.⁴⁹ Bulgulara göre, şirketler özellikle sürdürülebilirlik ve karbon ayak izi raporlaması çerçevesinde geçmiş ve şimdiki zamana odaklanırken; kurumların faaliyetlerinin, yatırımlarının ve yatırım planlarının iklim değişikliği üzerindeki etkisi ve iklim değişikliğinin bunlar üzerindeki etkileri detaylı şekilde analiz ve beyan edilmemektedir. TCFD önerileri, bu bağlamda gelecek odaklı ve bilimsel veriler ışığında daha gerçekçi bir resim

sunmak konusunda tüm kurumları teşvik etmektedir (**Şekil 11**). Finans ve ekonomi dünyası sadece bu gelişmeleri yakından izleyen değil, aynı zamanda bu gelişmelere yön veren konumundadır. Sürdürülebilirlik ve yeşil ekonominin finansmanı ile ilişkili hemen hemen tüm paydaşların bu konuda attığı adımlar diğer gelişmeleri tetiklemektedir. UNEP FI ve küresel düzeyde faaliyet gösteren 16 bankadan oluşan bir girişim özellikle finans kurumlarının iklim bağlantılı risklerin ve yatırım portföylerinin etkilerinin anlaşılması için metodoloji ve standart bir yaklaşım geliştirmektedir.⁵¹ Bu ortak çabaların çıktılarının küresel ekonomideki diğer aktörlerce benimseneceğini öngörmek yanlış olmayacaktır.

3.d. Kısıtlar Çağında Refah, Güvenlik ve Sürdürülebilirlik Arasında Denge Yakalamak

Alışlagelmiş ekonomik ve sosyal sistemlerin gezegenin sınırları üzerinde yarattığı tahribat⁵² ve bu tahribatın etkileri günümüz dünyasında şiddetli şekilde hissedilmektedir. Sınırlı kaynaklar üzerindeki artan baskı tüm girişimlere rağmen her yıl daha da artmaktadır.

⁴⁸ Guarascio, F. (2016, 24 Kasım). *EU requires pension funds to assess climate change risks*. <https://uk.reuters.com/article/us-eu-finance-climatechange-idUKKBN13JISV> sayfasından alınmıştır.

⁴⁹ CDP & CDSB. (2018). *Ready or not: Are companies prepared for the TCFD recommendations? A geographical analysis of CDP 2017 responses*.

⁵⁰ French Sustainable Investment Forum. (2016, October). *Article 173-VI: Understanding the French regulation on investor climate reporting FIR Handbook No. 1 The ESG-Climate approach: from reporting to strategy, a tool for better investing*. https://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/uploads/Understanding_article173-French_SIF_Handbook.pdf sayfasından alınmıştır.

⁵¹ UNEP Finance Initiative - Acclimatise (2018, Temmuz). *Navigating a new climate Assessing credit risk and opportunity in a changing climate: Outputs of a working group of 16 banks piloting the TCFD Recommendations part 2: Pphysical risks and opportunities*.

http://www.acclimatise.uk.com/wp-content/uploads/2018/07/NAVIGATING-A-NEW-CLIMATE_16072018.pdf sayfasından alınmıştır.

⁵² Steffen, W., Richardson, K., Rockström, J., Cornell, S. E., Fetzer, I., Bennett, E. M., ... & Folke, C. (2015). Planetary boundaries: Guiding human development on a changing planet. *Science*, 347(6223), 1259855.

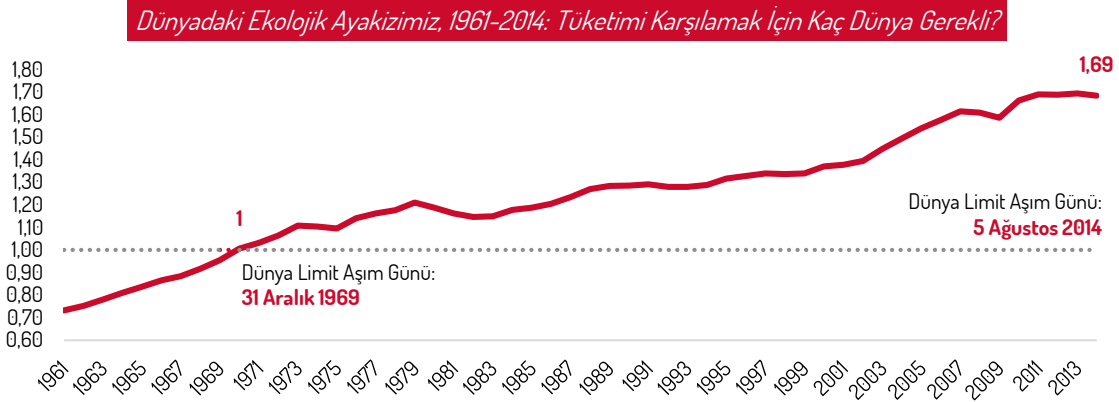


“Doğal kaynaklar üzerindeki talep baskısı sürdürülebilir değildir ve tahribatlara yol açmıştır. Bunların olumsuz etkileri kalkınma ve insani gelişim kazanımlarını tehdit etmekte, katlanarak büyümektedir. Bu sorunlar ışığında daha bütüncül ve sürdürülebilir bir kalkınma anlayışı geliştirilmiştir. Bu perspektifte, ekonomik fırsatların maksimum şekilde değerlendirilebilmesi ve sürdürülebilir kalkınmayı finanse etmenin birbirleri ile çelişen hedefler olmadığı; aksine, ikisi arasında bir seçim yapmak yerine iki hedefe de aynı anda ulaşmanın ekonomideki tüm aktörlere ve topluma en fazla katma değer yaratan seçenek olduğu kabul görmüştür.”

Tüm insanlığın, doğal kaynakları gezegenin kendini yenileme kapasitesinin karşılayamayacağı kadar kullanmaya başladığının izlerini takip eden bir girişim olan “Dünya Limit Aşım Günü” tarafından yapılan değerlendirmelere göre, bu şekilde devam edildiği takdirde 2018 yılının sonuna gelindiğinde 1,7 Dünya tarafından karşılanabilecek bir kapasite kullanılmış olacaktır. Dünya ekonomilerinin doğal kaynakların karşılanma kapasitesini sembolik olarak aştığı tarihler her geçen yıl daha da geriye gitmektedir. Bu yılın limit aşım günü 1 Ağustos 2018 olarak saptanmıştır ve bu tarihte görülen en erken Dünya Limit Aşım Günü olarak kayda geçmiştir (**Şekil 12**).

3.d.1. Çoklu Faydaların Değerlendirilmesi: Enerji, Kalkınma ve İnsani Gelişim Hedefleri

Sürdürülebilirliği ve yeşili finanse etmenin enerji güvenliği, sürdürülebilir kalkınma ve insani gelişim açısından önemini açıklamak için az gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin durumuna göz atmak yararlı olacaktır. Çünkü, bu görece yeni gelişen finansman anlayışının çok boyutlu katma değer yaratabilme potansiyeli en çok kısıtların belirgin olduğu ekonomilerde önem arz etmektedir.⁵⁴ Enerji fiyatlarındaki dalgalanmaların etkisine çok daha hassas olan bu kategorilerdeki ekonomilerde,



Şekil 12. Küresel Ayak İzi Ağı dünya limit aşım günlerinin tarihsel gelişimi⁵³

Küresel ekonominin ve uluslararası kamuoyunun bu kısıtlar doğrultusunda farklı bir anlayış geliştirdiği bilinmektedir. Yakın geçmişimize değin hâkim olan kalkınma anlayışı ile edinilen kazanımların neden olduğu kayıpların da hesaba katıldığı sürdürülebilir kalkınma anlayışı günümüzde küreselden yerele tüm aktörlerin gündemine girmeye başlamıştır. Bu yeni bakış açısına kalkınma ve insani gelişim hedeflerine ulaşırken aynı zamanda kaynak kısıtlarını ve sonraki nesilleri gözetken bir anlayış rehberlik etmektedir. Finansmanın gittikçe artan oranda bu yeni anlayış doğrultusunda kanallıze edilmesi, aynı zamanda genel toplamda daha çok ekonomik fırsat, daha kapsayıcı büyüme, daha sürdürülebilir kalkınma ve daha uzun süren insani gelişim kazanımları anlamına gelmektedir. Bu bakımdan sürdürülebilirliği ve yeşil ekonominin finansmanı alternatif bir yönelim olmaktan çıkıp dünya genelinde ana akım haline gelmeye başlamıştır. Yan faydalar ve riskler denkleme dahil edildikçe, tehditler fırsata dönüşmektedir.

enerji arz portföyünün çeşitlendirilmesi ve çoğu durumda cari açığı artırıcı etkileri olan fosil yakıtlara bağımlılıktan uzaklaşılması önem taşımaktadır. İnsani gelişim ve refahın artırılması için enerjiye erişimin önemi aşîkârdır. Bunun yanında SKH'lerin hemen hepsinin enerji özelindeki hedeflerle yakın ilişkisi mevcuttur. Dolayısıyla hem enerji erişiminin artırılması hem enerji üretim ve tüketim biçimlerinin sürdürülebilir bir modelde sağlanması, diğer pek çok kalkınma ve insani gelişim hedefine katkıda bulunan ve yan faydalar sağlayan ana hedefler olmalıdır.⁵⁵ Enerjiye, özellikle elektriğe erişim bağlamındaki küresel çabalar son yıllarda belirgin sonuçlar vermektedir. 2000 yılından bu yana elektriğe erişimi olmayan toplam dünya nüfusu yaklaşık 1,2 milyar azalarak 2016 yılında 1,1 milyara düşürülebilmektedir (**Şekil 13**).⁵⁶ Ancak, artan dünya nüfusu ile beraber bu bağlamdaki mücadelenin zorluğu da artmaktadır. Örneğin tüm çabalara rağmen, 2000 yılından bu yana elektriğe erişim kazanan nüfustan daha fazla sayıda insanın hâlen elektriğe erişimi bulunmamaktadır.

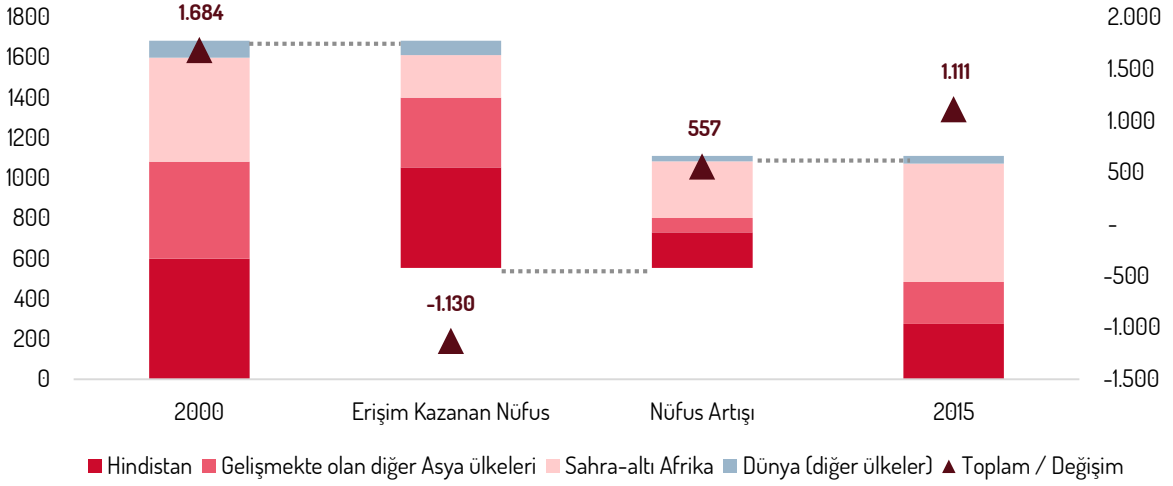
⁵³ Overshoot Day. <https://www.footprintnetwork.org/our-work/ecological-footprint/sayfasından alınmıştır>.

⁵⁴ Nilsson, M., Lucas, P. & Yoshida, T. (2013). Towards an integrated framework for SDGs: Ultimate and enabling goals for the case of energy. *Sustainability*, 5(10), 4124–4151.

⁵⁵ Sen, S. & Ganguly, S. (2017). Opportunities, barriers and issues with renewable energy development—A discussion. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 69, 1170–1181.

⁵⁶ IEA (2017, 19 Ekim). *Energy Access Outlook 2017*. <https://www.iea.org/access2017/> sayfasından alınmıştır.

Elektirik Erişimi Olmayan Nüfus, 2000-2015 (milyon kişi)



Şekil 13. Dünyada elektrik erişimi olmayan toplam nüfus (2000-2015) ⁵⁷

Enerji arz portföyünün çeşitlendirilebilmesi ve daha sürdürülebilir hale getirilmesi görece yüksek ilk yatırım maliyetlerinin karşılanabilmesine bağlı olduğundan finansman bu noktada kritik bir ihtiyaçtır. Bu açıdan bakıldığında, görece daha riskli olan az gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinde, riskin paylaşıldığı ve yan faydaların yatırım kararlarında gözetildiği finansman anlayışının yaratacağı katma değer daha rahat okunabilmektedir. Bilimsel çalışmalar gelişmekte olan ekonomiler bağlamında bu katma değere dair önemli bulgular sunmaktadır.⁵⁸

3.d.2. Sürdürülebilir Kalkınmayı Destekleyerek Ekonomik Fırsatları Değerlendirmek

2017 yılında “Yeşil Momentumun Eylemlere Dönüştürülmesi” başlığı ile Birleşik Krallık merkezli Londra Şehri Yeşil Finansman Girişimi (CoL GFİ) ve Çin Bankalar ve Finans Topluluğu Yeşil Finansman Komitesi (CSFB GFC) ortak raporu kamuoyu ile paylaşılmıştır.⁵⁹ Taraflar, Çin-Birleşik Krallık Yeşil Finansman Görev Gücü kapsamında bir araya gelmişlerdir. Rapordaki öneriler kısmında en dikkat çeken ve Çin Halk Bankası tarafından da destek gören madde küresel çapta altyapı projeleri yatırımcıları, finansörleri, sigortacıları, proje

uygulayıcıları gibi paydaşların bir araya geleceği Yeşil Kuşak ve Yol Yatırımcı İttifakı’nın kurulması olmuştur. Bu ittifak, detayları Çin tarafından ilk kez 2013 yılında kamuoyu ile paylaşılan “Kuşak ve Yol” inisiyatifi kapsamında planlanan kalkınma yatırımlarına ve projelerine sürdürülebilir ve yeşil nitelikleri kazandıracak finansal yapıların ve değerlendirme süreçlerinin oluşturulması üzerine çalışacaktır. Çin-Birleşik Krallık Yeşil Finansman Görev Gücü, 2018 yılında temaslarına devam etmektedir. Söz konusu Görev Gücü, yeşil finansman fırsatlarının yakalanması bağlamında yapılan çalışmaların yanı sıra TCFD önerileri doğrultusunda Birleşik Krallık-Çin özelinde pilot uygulama gerçekleştirmek, ÇSY performansı ve finansal performans arasındaki ilişki üzerine araştırmalar yapmak gibi çalışmalar yürütmektedir.⁶⁰ Hem Londra Şehri Yeşil Finansman Girişimi hem de Çin Bankalar ve Finans Topluluğu Yeşil Finansman Komitesi, Çin’in gerçekleştireceği yatırımların, yatırımların yapıldığı ülkelerde insan gelişim, ekonomik refah ve sürdürülebilir kalkınma hedeflerine katkıda bulunmasının ekonomik anlamda da yeni fırsatlar yaratacağı öngörüsü ile hareket etmektedir. Bu öngörü yalnızca bu iki girişimin değil, Çin Hükümetinin de paylaştığı bir vizyon çerçevesinde yer alan ortak bir bakıştır.⁶¹

⁵⁷ IEA (2017, 19 Ekim). *Energy Access Outlook 2017*. <https://www.iea.org/access2017/> sayfasından alınmıştır.

⁵⁸ Sovacool, B. K. (2016). *Co-benefits and Trade-Offs of Green and Clean Energy: Evidence from the Academic Literature and Asian Case Studies*.

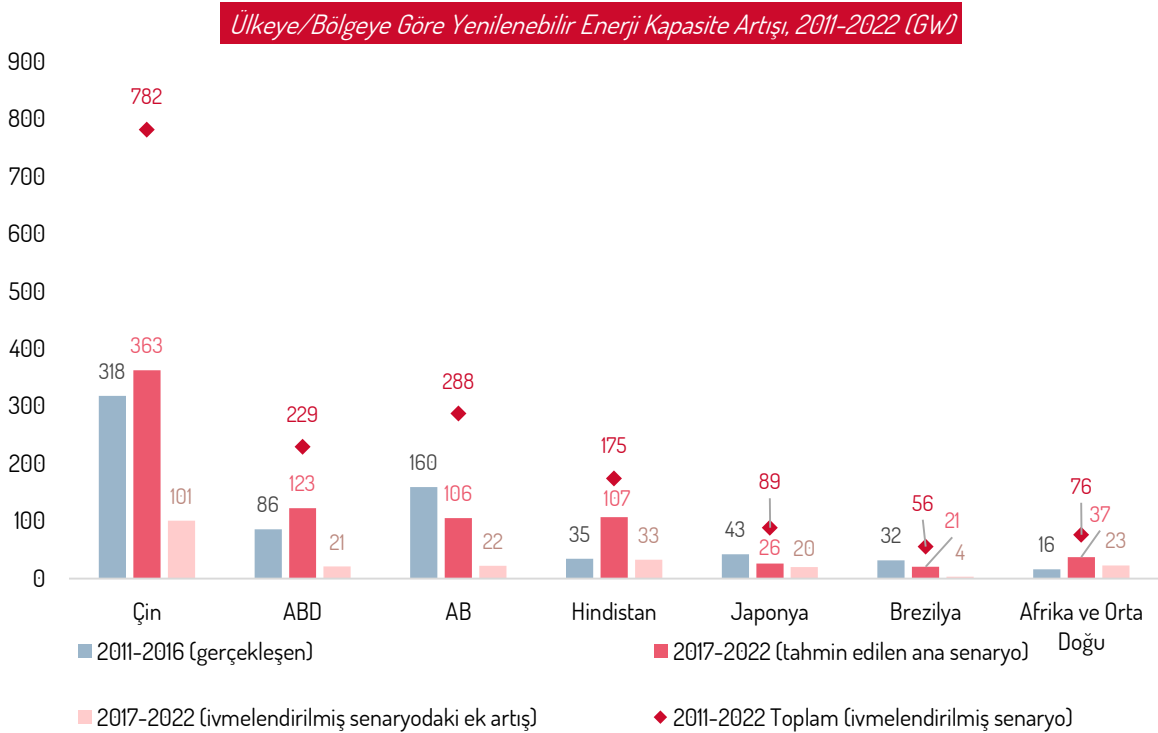
⁵⁹ Green Finance report says sector is ready to scale up (2017, 1 Kasım). <https://news.cityoflondon.gov.uk/green-finance-report-says-sector-is-ready-to-scale-up/> sayfasından alınmıştır.

⁶⁰ Green Finance Initiative Blog. *China-UK TCFD Pilot Group*. <http://greenfinanceinitiative.org/china-uk-tcfd-pilot-group/> sayfasından alınmıştır.

⁶¹ Belt and Road Portal (2017, 8 Mayıs). *Guidance on Promoting Green Belt and Road*. <https://eng.yidaiyilu.gov.cn/zchj/qwfb/12479.htm> sayfasından alınmıştır.

Çin'in Kuşak ve Yol Eylem Planı da bu vizyonu destekleyen ifadeler içermektedir.⁶² Bu gelişmeler pek çok açıdan dünyanın en büyük ekonomisi haline gelmekte olan Çin'in; ekonomik fırsatların maksimum şekilde değerlendirilmesi ve sürdürülebilir kalkınmanın finanse edilmesi hedeflerinin birbirleri ile çelişmediğini, iki hedefe de aynı anda ulaşmanın en fazla katma değer yaratan seçenek olduğunu devlet stratejisi düzeyinde kabul ettiğini göstermektedir. 2017 yılında yenilenebilir kaynaklardan elektrik üretimi ve yenilenebilir enerji kaynaklı ulaşım ve ısıtma alanlarına yaklaşık 110 milyar ABD doları tutarında yatırım yaptığı hesaplanan⁶³ Çin'in yenilenebilir enerji kapasite artışında da küresel bir lider olduğu (Şekil 14) izlenmektedir. Çin'in yeşilin finansmanı konusuna yeşil kalkınmanın yanı sıra aynı zamanda bir sanayi ve rekabetçilik politikası fırsatı olarak baktığı ve değerlendirdiği anlaşılmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerin yanı sıra, gelişmiş ekonomilerin (örneğin Norveç ve Birleşik Krallık) yenilenebilir enerji başta olmak üzere, düşük karbon teknolojileri geliştirmek ve dünyaya teknoloji ve know-how ihraç etmek konusunda özel çaba sarf ettikleri görülmektedir. Sürdürülebilir kalkınmayı destekleyerek ekonomik fırsatların yakalanabileceğini düşünen ülke örnekleri Çin ile sınırlı değildir. Bu bağlamda özellikle gelişmekte olan diğer ekonomilere göz atmak faydalı olacaktır. Hindistan, 2017 yılında Birleşmiş Milletler Yüksek Seviyeli Politika Forumu'na sunduğu Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri gönüllü ilerleme raporunda sürdürülebilir kalkınma hedeflerine ulaşmayı aynı zamanda ülkenin ekonomik büyümesi, rekabetçiliğinin artırılması, sanayisinin geliştirilmesi, düşük karbonlu yeni teknolojiler geliştirilmesinde pazar payının artırılması açılarından da stratejik gördüğünü beyan etmiş; bu doğrultudaki gelişmeleri aktarmıştır.⁶⁵



Şekil 14. Çin'in bazı diğer ülkelere kıyasla yenilenebilir enerji kapasite artışı ⁶⁴

⁶² Belt and Road Portal (2017, 22 Kasım). *Action Plan on Belt and Road Standard Connectivity (2015-17)*. <https://eng.yidaiyilu.gov.cn/zchj/qwfb/35977.htm> sayfasından alınmıştır.

⁶³ IEA. (2018). *Renewable Energy Investment 2018*. <https://webstore.iea.org/download/direct/1242?filename=wei2018.pdf> sayfasından alınmıştır.

⁶⁴ ibid

⁶⁵ *India voluntary national review report on the implementation of sustainable development goals* (2017, Temmuz). http://niti.gov.in/writereaddata/files/India%20VNR_Final.pdf sayfasından alınmıştır.

3.d.3. Arz-Talep Dengesine Odaklanmak Önem Kazanıyor

Hem toplumun ihtiyaçları hem ekonomik büyüme ve üretim talepleri göz önünde bulundurulduğunda bir denge ihtiyacı ortaya çıkmaktadır. Büyüyen nüfus ve üstel hızla artan tüketim, bunu karşılamaya yeterli olmayan ve giderek azalan kısıtlı kaynaklar, enerji güvenliği, enerjiye erişim ve enerji kaynaklı emisyonlar gibi konular; ekonomik büyüme ve üretimi sektöre uğratmadan, arz ve talep arasındaki ilişkinin uzun vadede sürdürülebilir olarak dengelenmesi gerektiğini göstermektedir. Bu dengeyi sağlamak için yeni iş yapış şekillerinin ve verimli uygulamaların hâkim eğilim haline getirilmesine ihtiyaç duyulmaktadır.

Uygun finansman kaynaklarının artırılması ve sürdürülebilir kalkınmayla ilgili alanlara kanallanması, bahse konu uygulamaların yaygınlaşmasını sağlayacaktır. Bu finansman araçları bir yandan sosyal kapsayıcılığı desteklerken öbür yandan da ulusal ekonomik kalkınmayı güçlendirecek, sağladığı kâr ve yarattığı yeni iş fırsatları ile kaynak sahibine ekonomik değer yaratacaktır.

Bu nedenle sürdürülebilirliğin finansmanı, günümüzün popüler deyişle sadece “topluma karşı sorumluluk, görev ve iyi niyet projesi” olarak görülmemeli, kaynak sağlayıcı için yeni ve kapsayıcı bir iş modeli de sunan bir fırsatlar bütünü olarak değerlendirilmelidir.

“Sürdürülebilirliğin finansmanı, günümüzün popüler deyişle sadece “topluma karşı sorumluluk, görev ve iyi niyet projesi” olarak görülmemeli, kaynak sağlayıcı için yeni ve kârlı bir iş modeli de sunan bir fırsatlar bütünü olarak değerlendirilmelidir.”

BÖLÜM 4:

Sürdürülebilir ve Yeşil
Finansman Evrenine Giriş:
Hangi Enstrümanlar?



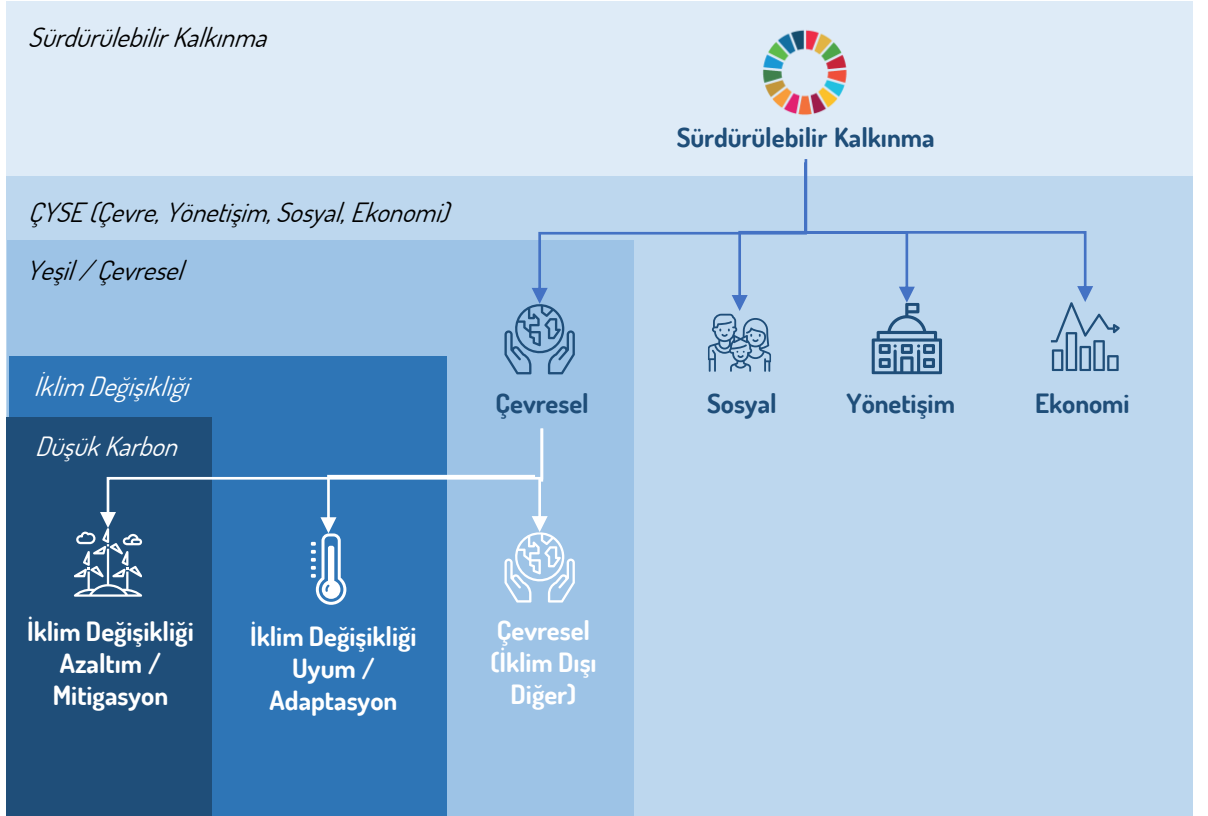
4. Sürdürülebilir ve Yeşil Finansman Evrenine Giriş: Hangi Enstrümanlar?

4.a. Büyük Resim: Enstrüman Evrenine Bir Bakış

Sürdürülebilir finansmanın yadsınamaz gerekliliği değerlendirildikten sonra, mevcut sürdürülebilir finans evreninin incelenmesi sonucunda tanımlarda olduğu gibi enstrümanlarda da çeşitliliğin olduğu söylenebilir. Günümüzde birçok farklı enstrüman bu çerçeveye altında ele alınmaktadır. Başka bir deyişle, sürdürülebilir finans evreni, çoklu ve birbirinden farklılaşan mekanizmaların hâlihazırda kullanıldığı, oldukça geniş bir evrendir.

Bu enstrümanlar zaman içinde gelişme göstermekle birlikte coğrafi olarak farklı tercihlerin ortaya çıkabildiği görülmektedir. Bu evrenin geniş olmasının bir sebebi farklı ihtiyaçlar, bir diğeri de tanımlardaki standardizasyon eksikliğidir. Günümüzde yeşil finans, sürdürülebilir finans, düşük-karbon ekonomisi gibi tanımların evrensel kabul gören detaylı tanımları bulunmamaktadır. Bu evrensel tanım eksikliği, kavramların farklı algılanması ve yorumlanmasına yol açabilmektedir. Aynı şekilde bir yatırımın hangi kriterler çerçevesinde “yeşil” ya da “sürdürülebilir” sayıldığını belirleyen uluslararası kabul görmüş bir taksonomi bulunmamaktadır. Bu standardizasyon eksikliği, sürdürülebilir finansın bölgesel ve kültürel ihtiyaçlar göz önünde bulundurularak farklı yorumlanmasına yol açabilmektedir. UNEP FI’nın sürdürülebilir finansmanı sınıflandırdığı sistematığe göre, sürdürülebilir finans aşağıdaki temel kavramlar ile kategorize edilebilmektedir (Şekil 15).

Sürdürülebilirliğin Finansmanı ve Alt Kümeleri



Şekil 15 Sürdürülebilir finans sınıflandırması⁶⁶

⁶⁶ EPSC Strategic Notes. (2007). Financing Sustainability: Triggering Investments for the Clean Economy.

Bu bakış açısıyla, sürdürülebilir finans evreni ele alındığında yukarıdaki şemaya hizmet edecek ürün ve hizmet alanlarının oldukça geniş bir yelpazeye dağıldığı görülmektedir. Üzetlemek amacıyla, öne çıkan farklı ürün alanlarını aşağıdaki temel başlıklar altında kategorize etmek mümkündür:

4.a.1. Yeşil Krediler

Sürdürülebilir finans alanında başı çeken ürünleri yeşil krediler oluşturmaktadır. Yeşil kredilerin kalkınma finansmanı odaklı ve özel sektör uygulamasına yönelik farklı uygulamaları görülebilmektedir. İlk olarak Dünya Bankası gibi uluslararası kalkınma kuruluşları tarafından geliştirilen, çevre, yenilenebilir enerji ve enerji verimliliği alanlarına özel sunulan kalkınma kredileri yeşil finansmanın da temelini oluşturmaktadır. Türkiye’de de uluslararası kalkınma ve finans kuruluşlarının farklı yeşil temalı kredi programlarıyla yeşil finansman sektörü gelişme ve ilerleme fırsatı bulmuştur.

“Yeşil” Olmayı Teşvik Eden Özel Konseptli Krediler

Özel sektör tarafında sürdürülebilir finansman alanında geliştirilmekte olan araçlardan birisi de yeşil kredilerdir. Yeşil kredi, finansal kaynak sahibinin dikkat edilmesini talep ettiği çevresel, sosyal, kültürel ve ekonomik bozulmalardan herhangi birinin azaltılmasını taahhüt eden projelere sağlanan bir fon olması yönüyle diğer kredilerden ayrılmaktadır. Yeşil kredi uygulamaları, kullanıcının enerji verimliliği, enerji tasarrufu vb. yeşil performansını değerlendirerek müşterilere faiz oranlarında düşüş gibi farklı avantajlar sağlamakta, bu şekilde müşteriler için bir teşvik mekanizması da oluşturmaktadır. Enerji verimliliği kredileri, yeşil mortgage’lar gibi yeşil temalı krediler artmaktadır. Günümüzde dünya genelinde toplam 28 milyar euro hacmi aşan 41 yeşil kredi anlaşması bulunmaktadır.⁶⁷

TURSEFF

Türkiye’de 2010 yılında, EBRD tarafından yenilenebilir enerji ve enerji verimliliği yatırımlarının finansmanı için yenilikçi bir model olarak hayata geçirilen TurSEFF programı günümüze dek bini aşkın projenin finanse edilmesine olanak tanımıştır. Programın 2020’ye dek devamı öngörülmektedir.⁶⁸

4.a.2. Yeşil/Sosyal/Sürdürülebilir Tahviller

Sürdürülebilir finansman araçları denildiğinde günümüzde en çok gündeme gelen ürünler yeşil/sosyal/sürdürülebilir tahvillerdir. Bu tahviller, süreç açısından bilinen bir tahvil ihracı olmakla birlikte konvansiyonel tahvillere ek olarak tahvil gelirlerinin yeşil/sosyal fayda sağlayan proje ve yatırımları finanse ya da refinance etmesi gerekmektedir. Sürdürülebilir finans alanındaki güncel etki alanları göz önünde bulundurularak, yeşil ve sosyal tahviller raporun 5. bölümünde ayrı bir başlık olarak incelenmektedir.

4.a.3. Hisse Senetleri ve Endeks Fonları

Temiz enerji, enerji verimliliği ve düşük karbonlu ekonomi alanına destek olan faaliyetler yürüten halka açık şirketler bulunmaktadır; bu şirketlerin hisse senetlerine yatırım yapmayı tercih ederek sürdürülebilir ve sorumlu yatırımın desteklenmesi anlayışı, sürdürülebilir finans araçlarından biri olarak değerlendirilmektedir. Bununla birlikte yatırımcılar, risk anlayışları doğrultusunda yatırımlarını sadece bir şirket üzerinde sınırlamayı tercih etmeyebilmektedirler. Böylesi durumlarda bu alanda öne çıkan endeks fonları tercih edilmektedir. Uluslararası piyasalarda görülmeye başlanan temiz endeks ya da yeşil endeksler geniş bir coğrafya ve teknoloji/faaliyet alanı skalası içermektedirler.

Lüksemburg Yeşil Endeksi

Yeşil menkul kıymetlere yönelik ilk endeks, Lüksemburg Borsası’nın 2016 yılında başlattığı Lüksemburg Yeşil Endeksi’dir (LGX). İhraççıların bu platforma ulaşması için menkul kıymetleri hakkında gelir kullandırımları (Yeşil Tahvil Prensipleri, İklim Tahvilleri Standartları vb.), gelirlerin yönetimi ve etki raporlaması gibi konularda ilave bilgi sağlamaları gerekmektedir.

4.a.4. Yeşil Seküritizasyon

Seküritizasyon, kısaca bilançonun dönen varlıklar bölümünde stok halindeki uzun vadeli ancak taksitlere dayanan alacakların likit hale dönüştürülmesi işlemidir. Bu işlem, tahvil piyasaları için yeterli büyüklüğe kendi başlarına ulaşamayan küçük ölçekli projelere ait kredilerin derlenmesini sağlamaktadır.

⁶⁷ Şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarını arttırması için garanti’den bir ilk: “yeşil kredi”. (2018, 25 Temmuz).

<https://surdurulebilirlik.garanti.com.tr/surdurulebilirlik-blog/sirketlerin-surdurulebilirlik-performanslarini-arttir-masi-icin-garanti-den-bir-ilk-yesil-kredi/sayfasindan> alınmıştır.

⁶⁸ Turseff 1000. Projede. (2018, 19 Nisan). <http://www.turseff.org/haber/460> sayfasından alınmıştır.

Yeşil seküritizasyonda ise, yatırımcıların varlıklar üzerindeki getirileri, altta yatan düşük karbonlu varlıkların nakit akışlarından çekilmektedir. Aynı uygulama sosyal konut, hastane gibi projeler ile sosyal/sürdürülebilirlik seküritizasyonları için de geçerli olabilmektedir.

Hawaii Yeşil Enerji Piyasası Seküritizasyon Programı (GEMS)

GEMS programı, Hawaii'de temiz enerji ve yeşil altyapının gelişmesi için Hawaii hükümeti tarafından geliştirilen bir yeşil finansman modelidir. Hawaii'nin adalardan meydana gelen bir eyalet olması, bölgede enerji üretimi masraflarının oldukça yüksek seyretmesine yol açmaktadır. Ayrıca enerji ağına erişimi olmayan uzak bölgelere enerji temin edilmesine yönelik ihtiyaç da devam etmektedir. Bu modelde, yeşil enerji teknolojilerine erişimi olmayan düşük gelirli aileler ve bireylerin yeşil ve yenilenebilir enerji ürünlerine yatırımını kolaylaştıracak finansman modelleri sunulmaktadır. Programın, (i) yeşil ve temiz enerji teknolojilerinin gelişmesi için yeşil tahviller aracılığı ile fon yaratılması ve (ii) yaratılan fonun fotovoltaik (PV) ve enerji verimliliği projelerinin finanse edilmesine harcanması olarak iki bileşeni bulunmaktadır. Program 2014 yılında 150 milyon ABD dolarlık bir yeşil GEMS tahvilinin ihraç edilmesiyle başlamıştır.⁶⁹

4.b. Regülasyonlar ve Uygulama Altyapısı

Sürdürülebilir finans ürün ve hizmetlerinin şekillenmesi ve gelişmesi için en önemli unsurlardan birisi de ilgili ülkedeki/bölgedeki mevzuat ve regülasyon altyapısıdır. Regülasyon altyapısı, bir ülke ya da bölgede herhangi bir konuyla ilgili hayata geçirilen/geçirilecek uygulamaların hukuki altyapısını uygulamak için zemin oluşturmaktadır. İlâveten bu uygulamalara yönelik özel bir regülasyon tabanının olması, bu faaliyetlerin devlet nezdinde de kabul gördüğünü ve benimsendiğini ifade etmektedir. İlgili ve yeterli mevzuat altyapısının hazır bulunması, sürdürülebilir finansmanı hızlandırıcı ve kolaylaştırıcı bir unsur olabilmektedir. Özellikle sürdürülebilir finansmanın yeni bir konu olduğu gelişmekte olan piyasalarda, konu ile ilgili yol gösterici, kılavuz görevi gören regülasyonların bulunması aynı zamanda piyasa oyuncularına bir standardizasyon sunduğu için süreci kolaylaştıran bir avantaj olarak görülebilmektedir.

Dünya çapında yeşil finansman regülasyonunun gelişimi incelendiğinde konunun;

- Standartlar,
- Teşvik mekanizmaları,

olmak üzere iki kolda geliştiği gözlenmektedir.

Standartlar konusunda yapılan uygulamalar, daha çok genel kabul gören değerleri piyasaya tanıtarak bu çerçeveler doğrultusunda bir iyi uygulamalar kılavuzu oluşturmayı hedeflemektedir. Günümüzde özellikle yeşil tahvil standartlarına yönelik olarak yapılan çalışmalar öne çıkmaktadır. 2018 yılının Mart ayında yayınlanan Avrupa Birliği Sürdürülebilir Finans Eylem Planı (**Şekil 16**) AB bölgesinde sürdürülebilir finansman tanımlarının standardize edilmesine yönelik birçok hedef öngörmektedir. Bunlardan;

- Sürdürülebilir finans tanımları için **ortak bir taksonomi** yaratılması,
- Yaratılan bu taksonomiye göre **yeşil finans ürün etiketlerinin** oluşturulması,

maddeleri, doğrudan sürdürülebilir finans alanında standardizasyon yaratmaya yönelik olarak kurgulanmış hedeflerdir.

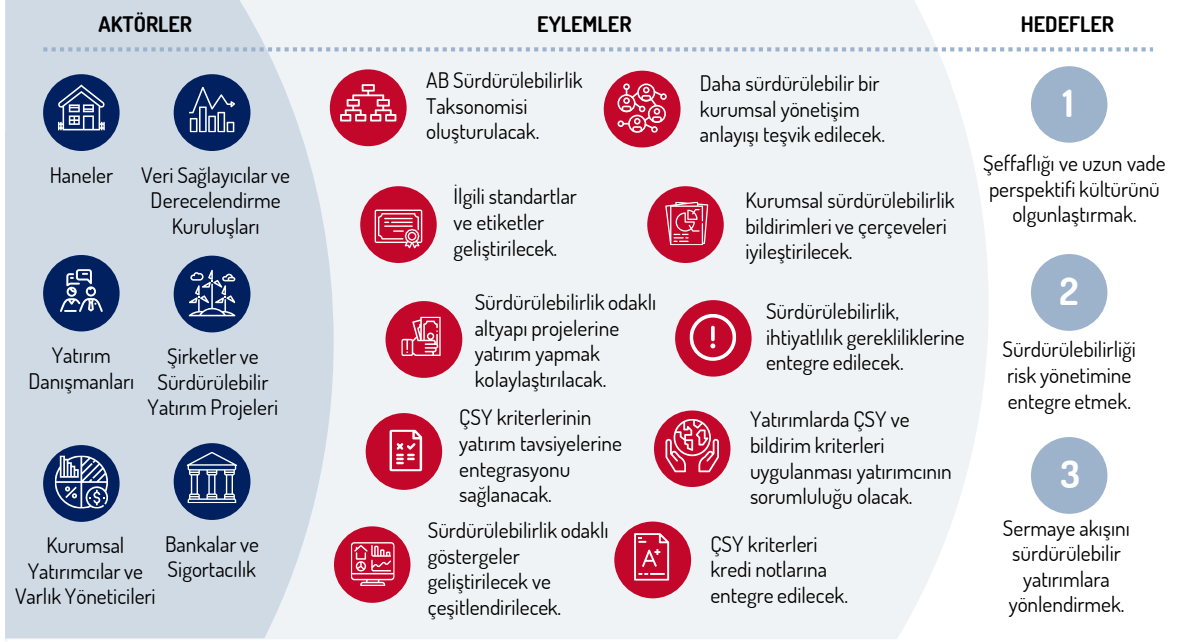
Yeşil finans ürün etiketlerinin geliştirilmesi hedefi altında planlanan ilk eylem, AB yeşil tahvil standardının oluşturulmasıdır. Bu yeşil tahvil standardının 2019 yılının ikinci çeyreğinde devreye girmesi beklenmektedir.⁷⁰

AB Sürdürülebilir Finans Eylem Planı kapsamındaki standart ve taksonomi hedefleri oldukça somut ve detaylı örnekler olmakla birlikte standardizasyona yönelik regülasyonların sadece gelişmiş ülkelerde uygulandığını söylemek doğru değildir. Günümüzde gelişmekte olan ekonomilerde de sürdürülebilir finans ürünlerine yönelik standardizasyon çalışmaları yapılmaktadır. Asya ve Latin Amerika'da bu konuda öne çıkan farklı ülke örnekleri mevcuttur. Örneğin Brezilya'da 2014 yılında yürürlüğe giren 4,327/2014 no'lu kanun, Brezilya Finans Sistemi'ne bağlı finans kuruluşlarının çevresel ve sosyal sorumluluklarını yönetmek üzere takip etmeleri gereken kuralları belirleyen bir rehber görevi görmektedir.

⁶⁹ Sakuda, M. (2015). *Hawaii's Green Energy Market Securitization (GEMS) Program. Presentation, Hawaii.* <https://naseo.org/Data/Sites/1/naseo-gems-update-2015-08-04.pdf> sayfasından alınmıştır.

⁷⁰ European Commission. (2018, 3 Ağustos). *Communication from the commission action plan: financing sustainable growth.* Brussels. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0097> sayfasından alınmıştır.

AB Sürdürülebilir Finans Eylem Planı Özet Görünümü



Şekil 16. AB Sürdürülebilir Finans Eylem Planı özet görünümü⁷¹

İlgili kanun, finans kuruluşlarının çevresel ve sosyal sorumluluk politikası yayınlaması, politikadaki amaçların takip edilmesi için kurum içinde ilgili yönetim yapısının kurulması, kurumun tabi olduğu çevresel ve sosyal riskleri tanımlayarak yönetmesi ve bunun için bir eylem planı ortaya koymasını belirterek yerel finans kuruluşlarına sürdürülebilir finans yapılanması için gerekli yönlendirmeyi sağlamaktadır.⁷² Çin'de yeşil/sürdürülebilir finans piyasasının oldukça hızlı gelişmesiyle piyasanın olgunlaşması için standartların yayınlanmasına yönelik farklı adımlar atılmıştır. Bu standartlar yayınlanırken atıkların azaltılarak çevre kalitesinin artırılması, emisyonların azaltılarak iklim değişikliğinin etkilerinin yönetilmesi, enerji ve su verimliliği ile kaynak verimliliğinin iyileştirilmesi ulusal hedefler olarak belirlenmiştir. Çin'de yeşil tahvillere yönelik iki ulusal standart bulunmaktadır:

1. Çin Merkez Bankası Yeşil Tahvil Kılavuzu- People's Bank of China Green Bond Guidelines (2015): Merkez Bankası'nın yeşil tahvil kılavuzuna uygun hazırlanan yeşil tahviller, ülkede ihraç edilen tüm yeşil tahvillerin %90'ını kapsamaktadır.

2. Ulusal Kalkınma ve Reform Komisyonu Yeşil Tahvil Kılavuzu- National Development and Reform Commission (NDRC) Green Bond Guidelines (2017): Bu kılavuzun kapsadığı tahviller daha düşük kapsayıcılıkta seyretmektedir, toplam tahvillerin %5'ini kapsamaktadır.

Bahsi geçen üç temel ulusal amaç, hazırlanan standartlara da yansımıştır. Bununla birlikte, ülkede yeşil tahvillere yönelik iki adet standart olması ihraççı ve yatırımcılar nezdinde karışıklık yaratabilmektedir.

Gelişmekte olan ekonomilerde kurgulanan bir diğer örnek de AB gibi bölge bazında, ülkeler arası bir çalışmadır. Güneydoğu Asya Ülkeler Birliği (ASEAN) de AB ve Çin'deki örneklerle benzer olarak bir yeşil tahvil standardı yayınlamıştır (ASEAN GBS). 2017 yılında ASEAN Sermaye Piyasaları Forumu (ACMF) tarafından yayınlanan ASEAN GBS, kapsam olarak uluslararası Yeşil Tahvil Prensiplerini baz almakla birlikte, Güneydoğu Asya bölgesi özelinde kapsam dışında tutulan proje alanları, kesintisiz bilgiye erişim vb. birtakım ilâve standartlar getirmektedir.⁷³

⁷¹ Gündoğan, A.C. Avrupa komisyonu, daha yeşil ve temiz ekonomi için finansman eylem planını açıkladı. <https://www.iklimhaber.org/avrupa-komisyonu-daha-yesil-ve-temiz-ekonomi-icin-finansman-eylem-planini-acikladi/> sayfasından alınmıştır.

⁷² Stuber, W. (2014, 6 Mayıs). Brazil: The Social And Environmental Responsibility Policy Of The Brazilian Financial Institutions. <http://www.mondaq.com/brazil/x/311440/Financial+Services/The+Social+And+Environmental+Responsibility+Policy+Of+The+Brazilian+Financial+Institutions> sayfasından alınmıştır.

⁷³ ASEAN Capital Markets Forum. (2017, Kasım). ASEAN Green Bond Standards. http://www.theacmf.org/ACMF/upload/ASEAN_Green_Bond_Standards.pdf sayfasından alınmıştır.

Hindistan da 2017 yılında yeşil tahvil standartları konusunda bir adım atmıştır. Menkul Kıymetler ve Borsalar Kurulu (SEBI), Finans ve Yeni ve Yenilenebilir Enerji Bakanlıkları ile istişareleri müteakip Mayıs ayında yeşil tahvil kılavuzunun son halini yayınlamıştır. Kılavuz, uygun yeşil projeler için temel sektörler, isteğe bağlı ihraç öncesi ve zorunlu ihraç sonrası doğrulama ve yarı yıllık raporlama gibi konuları içermektedir.

İkinci alandaki regülasyonlar ise, sürdürülebilir finansman uygulamalarının yaygınlaşmasını teşvik etmek için maddi ve teknik destek mekanizmalarının somutlaştırılmasına odaklanmaktadır. KOBİ'lerde enerji verimliliği için oluşturulan kalkınma ajansı teşviklerinden yeşil tahvillerin danışmanlık masraflarının karşılanması amacıyla sağlanan devlet desteklerine kadar geniş çerçevedeki uygulamalar, bu teşvik mekanizmaları arasında sayılabilir. Bu araç ve mevzuatların uygulamaya alınma sıralaması ülkeden ülkeye değişmektedir. Bazı durumlarda piyasa kendiliğinden gelişmekte, sonrasında standartlar devreye alınmaktadır.

Sürdürülebilir finansman araçlarının gelişmesinin istendiği piyasalarda ise teşvik mekanizmaları uygulamaya alınarak piyasanın hareketlenmesi sağlanmaktadır. Hong Kong gibi örneklerde ise, standartlar ve teşvik mekanizmaları eşzamanlı gündeme alınmakta, böylece sürdürülebilir finansmanın regülasyon altyapısı kapsamlı temellere oturtulmaktadır.

Finansal teşvik regülasyonlarının özellikle gelişmekte olan piyasalarda daha fazla uygulandığı söylenebilir. Örneğin Mart 2017'de Singapur merkez bankası olan Singapur Para Kurumu, yeşil tahvillerin dış görüş çalışmalarının tüm maliyetlerini karşılayacak bir yeşil tahvil hibe programı açıklamıştır.

Malezya'da ise sukuk⁷⁷ ihraçları için vergi teşvik mekanizmaları uygulamaya alınmıştır. Malezya Menkul Kıymetler Komisyonu, Temmuz 2017'de 2020 yılına kadar geçerli olacak, yeşil sukuk da dahil olmak üzere, sosyal sorumluluk yatırımı (socially responsible investment, SRI) sukuklarına yönelik bir vergi teşvik planı açıklamıştır.

Hong Kong Hükümeti Yeşil Finans Regülasyonları

Hong Kong Merkezi Yönetimi, yeşil finansmanın Asya ve özellikle Hong Kong'da gelişmesini teşvik edici mekanizmalar oluşturmaktadır. Bu mekanizmalar arasında, yeşil tahvil alanında gerçekleştirilen mevzuat çalışmaları önemli bir yer tutmaktadır.

Hong Kong, yeşil tahvilin mevzuat altyapısını hazırlamak için hem standardizasyon hem de teşvik politikalarına yönelik ikili bir kurgu şekillendirmiştir. Bu kurgu kapsamında Ocak 2018'de Yeşil Finans Sertifikasyon Sistemi oluşturulmuştur. Sistem, çevresel yöntem bildiriminin etkinliğini, ayrıca ihraç öncesi ve sonrası süreçlerde yeşil finans ve seçilen projelerin uygunluğunu değerlendirmektedir.

*Bildirim, belirtilen yeşil finansal aracın amaçlanan olumlu çevresel etkilerine ulaşma yöntemini kapsamaktadır. Yeşil Finans İhraç Öncesi Aşaması ve İhraç Sonrası Aşaması Sertifikasyonu olmak üzere iki tip sertifikasyon hizmeti sunulmaktadır.*⁷⁵

*Sertifikasyon programını takiben aynı yılın Haziran ayında Yeşil Tahvil Hibe Sistemi uygulamaya alınmıştır. Bu sistem kapsamında, Hong Kong'da ihraç edilen ya da Borsası'nda işlem gören, Hong Kong Yeşil Finans Sertifikasyonu almış minimum 500 milyon Hong Kong doları tutarındaki yeşil tahvil ihraçlarında, yeşil tahvil ikinci taraf dış görüşü masraflarının karşılanması öngörülmekte ve her tahvil ihracı için 800.000 Hong Kong dolarına kadar hibe sunulmaktadır.*⁷⁶

⁷⁴ Climate Bonds Initiative. (2018, Şubat). *Green Bonds Policy: Highlights from 2017*. https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi-policyroundup_2017_final_3.pdf sayfasından alınmıştır.

⁷⁵ Hong Kong Quality Assurance Agency. (2018, 3 Ocak). *HKQAA's Green Finance Certification Scheme Fostering a Green Economy in Hong Kong*. http://www.hkqaa.org/cmsimg/1514953363HKQAA_Green%20Finance%20Certification%20Scheme%20Press%20Release_EN.pdf sayfasından alınmıştır.

⁷⁶ Green Bond Grant Scheme. http://gia.info.gov.hk/general/201806/15/P2018061500373_286122_1_1529034245441.pdf sayfasından alınmıştır.

⁷⁷ Sukuk genel olarak İslami prensiplere uygun (faizsiz) tahvil olarak tanımlanmaktadır.

Bu vergi teşvik planı kapsamında doğal kaynaklar, yenilenebilir enerji ve enerji verimliliği, uygun proje kategorileri olarak vurgulanmakta ve program, suğun yeşil kriterleri için bağımsız incelemeyi teşvik etmektedir.⁷⁸ Teşvik mekanizmaları, sadece finansal destek uygulamaları olarak değil, ihracçıya prosedürel kolaylıklar sağlayacak mekanizmalar olarak da şekillendirilmektedir. Örneğin, Çin 2017 yılında yeşil tahviller için ihrac onayı sürecinde bir hızlı süreç (fast track) geliştirmiştir. Bu sistem kapsamında, yerel ihraclarda yeşil tahvillerin onay süreçleri vanilya tahvillerden⁷⁹ öncelik kazanmakta ve süreçleri hızlandırılmaktadır. Bu durum, yeşil tahvil ihracçılarına zaman avantajı kazandırmaktadır.⁸⁰

4.c. Havuç Etkisi: Sürdürülebilirlik ve Yeşil Ekonomi Finansmanının Teşvik Gücü

Ulusal teşvik mekanizmalarına ek olarak, yeşil finansmana yönelik uluslararası programlar kapsamında yaratılan enstrüman dünyası da odaklanılması gereken bir konu olarak ortaya çıkmaktadır. Sürdürülebilir finans enstrümanlarının kullanıcılar nezdinde de teşvik edici bir etkisi olduğu söylenebilir. İklim Yatırım Fonu (Climate Investment Fund – CIF), gelişmekte olan ülkelere iklim değişikliğine uyum sağlama ve etkilerini hafifletme amaçlı kredi sağlayan bir yatırım fonu oluşumdur. 2008 yılından beri faaliyet gösteren fona kaynak sağlayan 14 ülke, toplam 8,3 milyar ABD doları⁸¹ tutarında destek taahhüdünde bulunmuştur. CIF aracılığıyla paylaşılan destekler, 4 farklı program olarak sunulmakta ve finansman kredileri uluslararası kalkınma bankaları aracılığıyla dağıtılmaktadır. CIF fonunun öne çıkan farkı, ortak finansman özelliğinin destek sağlayan finansman kaynakları tarafından benimsenmiş olmasıdır. Şu ana kadar yapılan yatırımlar, CIF fonunun bir projeye koyduğu her 1 ABD doları için, diğer kaynaklardan sağlanan ek finansmanın 7,7 ABD dolarına ulaştığını göstermektedir.⁸²

Fon içinde ağırlıklı kaynağı sağlayan Temiz Teknoloji Fonu (Clean Technology Fund – CTF) programı yenilenebilir enerji, enerji verimliliği ve sürdürülebilir ulaşım alanlarında düşük karbonlu teknolojileri kullanmayı teşvik eden projeleri desteklemektedir. Orman Yatırım Programı ormansızlaştırmayı engelleme ve yeniden ormanlaştırma çalışmalarını desteklemektedir. İklim esnekliği (ekosistemin iklim değişikliğinin yaratmakta olduğu değişikliklere adapte olabilmeye kapasitesi) konusunda devam ettirilen pilot program ise gelişmekte olan ülkelerin kalkınma planlarına iklim esnekliğini entegre edebilmeleri için kamu ve özel sektöre ek kaynak sağlamak amacıyla kurulmuştur. En son program ise, gelişmekte olan ülkelerde yenilenebilir enerji kullanım ölçeğini büyütürken toplumların enerjiye ulaşımını artırmayı ve ekonomik kalkınmayı desteklemektedir.

İklim finansmanı için yaratılan enstrümanların etkisini görmek için CTF güzel bir örnek oluşturmaktadır. Haziran 2016 itibarıyla, projelere ve programlara 5,8 milyar ABD doları CTF finansmanı tahsis edilmiştir. CTF portföyünün süresi boyunca yaklaşık 1,5 milyar ton karbondioksit eşdeğeri (tCO₂e) emisyon azaltımı sağlaması öngörülmektedir. Bu miktar; yollardan 315 milyon arabanın çekilmesi, 45 milyar ABD doları tutarında eş finansman sağlanması ve 22 GW yenilenebilir enerjinin devreye girmesine eşdeğer olmaktadır.⁸³

CTF ya da daha geniş olarak CIF gibi enstrümanlar sürdürülebilir yatırımlara doğrudan etkileriyle yeşil ve düşük karbonlu ekonominin gelişmesine destek olmakta, aynı zamanda ülkeler tarafından da avantajlı görülerek ülkelerin yeşil yapılanmaya geçmelerini hızlandırmaktadır. Sürdürülebilir finans enstrümanları ile sağlanan finansman kaynakları hükümetler tarafından iklim dostu, yeşil yeni altyapıya geçiş için bir havuç olarak görülmekte, bu destekle gelişme hızlandırılmakta ve teknoloji maliyetleri düşürülmektedir.

⁷⁸ Climate Bonds Initiative. (2018, Şubat). *Green Bonds Policy: Highlights from 2017* https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi-policyroundup_2017_final_3.pdf sayfasından alınmıştır.

⁷⁹ Vanilya tahviller, olağandışı özellikleri olmayan tahviller için kullanılan terimdir. Sabit kupon ve tanımlanmış vade ile en basit tahvil formlarına vanilya tahvil ismi verilmektedir.

⁸⁰ Whitley, A. (2018, 15 Ocak). *Chinese regulators introduce supervisory scheme for green bond verifiers – further step in building market frameworks* <https://www.climatebonds.net/2018/01/chinese-regulators-introduce-supervisory-scheme-green-bond-verifiers-further-step-building> sayfasından alınmıştır.

⁸¹ 30 Haziran 2016 itibarıyla

⁸² Bittlis, M. (2016, Şubat). *İklim finansmanı: yeşil tahviller/karbon fiyatlandırma* http://escarus.com/i/content/142_2_iklim-degisikligi-finansmani.pdf sayfasından alınmıştır.

⁸³ UK Department for International Development (2016, 4 Ocak). *Case study: How the Climate Investment Funds (CIFs) are providing finance to support developing and emerging economies* <https://www.gov.uk/government/case-studies/the-climate-investment-funds-cifs> sayfasından alınmıştır.



"Sürdürülebilir ve yeşil ekonomiye geçiş sürecinde finansmanın rolü "harekete geçirici" veya "mümkün kılıcı" olarak nitelendirilebilir. CTF'nin Türkiye'de yenilenebilir enerjinin ve enerji verimliliğinin finanse edilmesindeki etkilerine bakıldığı bir etki analizine göre sağlanan finansmanın özellikle kaldıraç etkisiyle "mümkün kılıcı" bir faktör olarak söz konusu alanlarda Türkiye'de yaşanan gelişimlerde belirgin rolü olduğu saptanmış; belirli alanlarda kapasite gelişimine katkı sağladığı anlaşılmıştır."

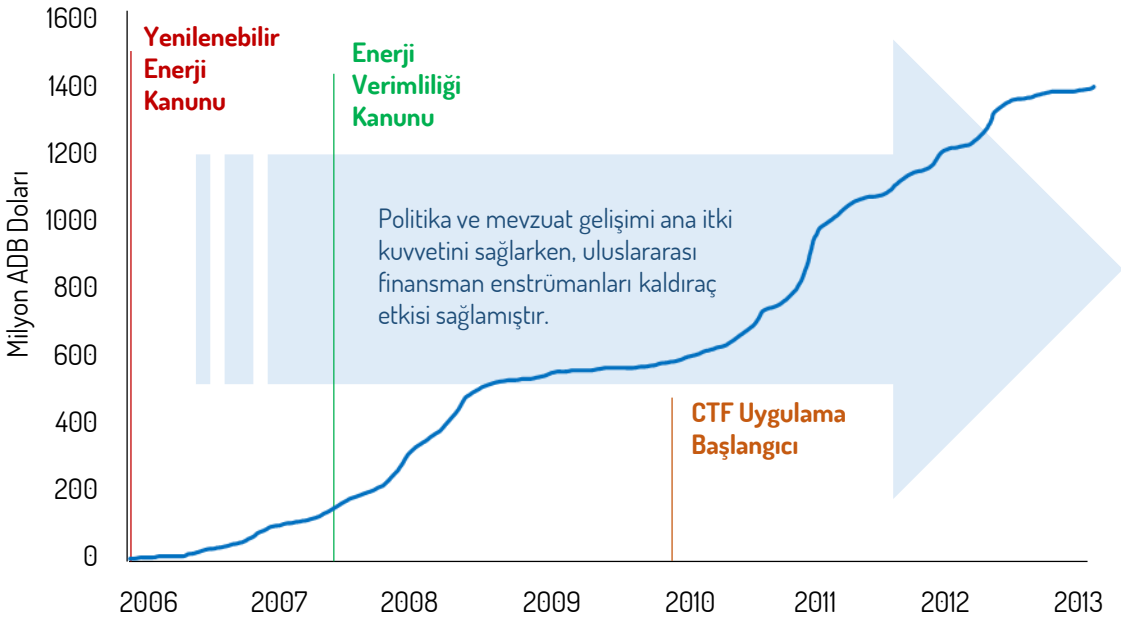
4.c.1. Temiz Teknoloji Fonu (CTF) ve Türkiye Örneği

Sürdürülebilir ve yeşil ekonomiye geçiş sürecinde finansmanın rolü “harekete geçirici” veya “mümkün kılıcı” olarak nitelendirilebilir. Bu saptamayı somutlaştırabilmek için CTF’nin Türkiye’de yenilenebilir enerjinin ve enerji verimliliğinin finanse edilmesindeki etkilerine bakılması yararlı olacaktır. Fon kapsamında Türkiye’deki projelere 2009’dan bu yana destek sağlanmaktadır.⁸⁴ Türkiye’de yenilenebilir enerji ve enerji verimliliği alanlarında kaydedilen ilerlemede finansmanın kaldıraç etkisi CTF bağlamında belirgindir. Piyasadaki bariyerlerin aşılması ve yatırımlara itici gücü oluşturması amacıyla uygulanan ilk yatırım programı fazı (2009–2012) sonucunda yerel finans kurumları aracılığıyla 430’u aşkın projeye sağlanan 172 milyon ABD dolarlık finansmanın ülkede 1,8 milyar ABD doları ek finansmanı harekete geçirdiği tespit edilmiştir. Bu projelerle aynı dönem içinde 902 bin ton CO₂ eşdeğeri sera gazı salımından ve 568 milyon ABD doları değerinde fosil yakıt ithalatından kaçınıldığı hesaplanmaktadır.

Enerji verimliliği alanında CTF’nin Türkiye özelinde etkisi daha da belirgindir. Sağlanan finansman sayesinde önceki dönemlerde oluşmamış bir piyasanın olgunlaşmaya başladığı belirtilmektedir.⁸⁵ Gerçekleştirilen etki analizlerinde, CTF’nin Türkiye’de yenilenebilir enerji ve enerji verimliliği alanlarındaki gelişimdeki etkisini tam anlamıyla ortaya çıkarmanın mümkün olmadığı belirtilse de geliştirilen proje sayı ve hacimlerine bakıldığında CTF uygulama döneminde ülkedeki kurumsal, yasal ve kapasite bakımından yaşanan diğer gelişmelerin etkisiyle beraber bir sıçrama yaşandığı görülmüştür.⁸⁶

CTF’nin Türkiye’de yenilenebilir enerji ve enerji verimliliği piyasalarının olgunlaşmasına katkıları yadsınmadan Türkiye’deki mevzuat, piyasa gelişimi ve ekonomi bağlamındaki diğer gelişmelerin ve çeşitli uluslararası finansman kurumları tarafından sağlanan kredilerin de yaşanan sıçrayışta önemli derecede payı olan asli etmenler olduğunun notu düşülmelidir (**Şekil 17**)⁸⁷. Türkiye, CTF finansmanından en erken faydalanan ülkelerden birisidir.

Ulusal Mevzuat Yapılanmasının Uluslararası Finansman Enstrümanları Üzerindeki Kaldıraç Etkisi: CTF Örneği



Şekil 17. CTF gibi uluslararası finansman enstrümanları, Türkiye’deki politika ve mevzuat gelişiminin sağladığı ana itkiye ek bir güç sağlamış, yenilenebilir enerji ve enerji verimliliği piyasasının gelişiminde rol oynamıştır.

⁸⁴ Climate Investment Funds. (2009, Ocak). *Clean technology fund investment plan for Turkey*.

https://www.climateinvestmentfunds.org/sites/cif_enc/files/CTF_Turkey_Investment_Plan_01.16.09_web.pdf sayfasından alınmıştır.

⁸⁵ Turkey. <https://www.climateinvestmentfunds.org/country/turkey> sayfasından alınmıştır.

⁸⁶ Econoler (2013, Ocak). *Impact assessment report of clean technology fund in renewable energy and energy efficiency market in Turkey*. https://www.climateinvestmentfunds.org/sites/cif_enc/files/knowledge-documents/ctf_impact_assessment_report_final_130528_0.pdf sayfasından alınmıştır.

⁸⁷ Econoler, 2013’ten adapte edilmiştir.



CTF programı kapsamında kredi ve teknik destekler şeklinde sağlanan kaynaklar vasıtası ile kalkınma finansmanı kurumlarının ve özel sektör yatırımlarının yenilenebilir enerji ve enerji verimliliğine kanalize edilmesi amaçlanmıştır.⁸⁸ CTF, bu alandaki darboğazların aşılması bağlamında Türkiye’de adımlar atılmasına yürütülen programlar bağlamında destekler sunmuştur. Bu destekler **Tablo 1**’de özetlenmiştir.

Bu bilgiler ışığında, sürdürülebilir ve yeşil ekonomiye geçişte finansmanın kaldıraç etkisiyle ilgili CTF örneğinin Türkiye özelinde önemli bir deneyimin izlerini sunduğu, sürdürülebilir ve yeşil finansmanın teşvik edici ve mümkün kılıcı yanlarını yansıttığı belirtilebilir.

Bu gibi uluslararası fon ve finansman mekanizmalarının teşvik edici gücü, gelişmekte olan ekonomilerde hem yeni yatırımlar için cesaretlendirici bir rol oynayabilmekte, hem zaman içinde teknik kapasite gelişimine yol açarak maliyetleri düşürücü bir etki yapabilmekte, böylece çift taraflı bir kaldıraç etkisi sunabilmektedir.

Tablo 1. CTF kapsamında 2009-2018 döneminde Türkiye’de uygulanan programlar, sağlanan destekler.

Program İsmi	Sağlanan Fon (ABD doları)
Sürdürülebilir Enerji Finansmanının Ticarileştirilmesi Programı - Faz II (CSEF II)	38,73
Sürdürülebilir Enerji Finansmanının Ticarileştirilmesi - Faz I (CSEF)	21,20
Yenilenebilir Enerji için Finansman İnovasyonu (FIRE)	8,48
Jeotermal Proje Geliştirme Kredisi (GeoDELF)	24,09
Jeotermal Geliştirme Programı	39,8
CTF’nin Türkiye’de Yenilenebilir Enerji ve Enerji Verimliliği Piyasasına Etkisinin Değerlendirilmesi (Teknik Yardım Desteği)	0,09
Özel Sektör Yenilenebilir Enerji ve Enerji Verimliliği Projesi	100,00
Türkiye Sürdürülebilir Enerji Finansman Programı (TurSEFF)	49,15
Yenilenebilir Enerji Entegrasyon Projesi	50,00
Binalarda Enerji Verimliliği Finansman Programı (TuREEFF)	69,79
KOBİ’lerde Enerji Verimliliği Projesi / Yenilenebilir Enerji Entegrasyon Teknik Yardım Projesi	1,00

⁸⁸ Turkey. <https://www.climateinvestmentfunds.org/country/turkey> sayfasından alınmıştır.



BÖLÜM 5:

2018 Yılında Odaktakiler: Yeşil
Tahviller ve Sosyal Tahviller

5. 2018 Yılında Odaktakiler: Yeşil Tahviller ve Sosyal Tahviller

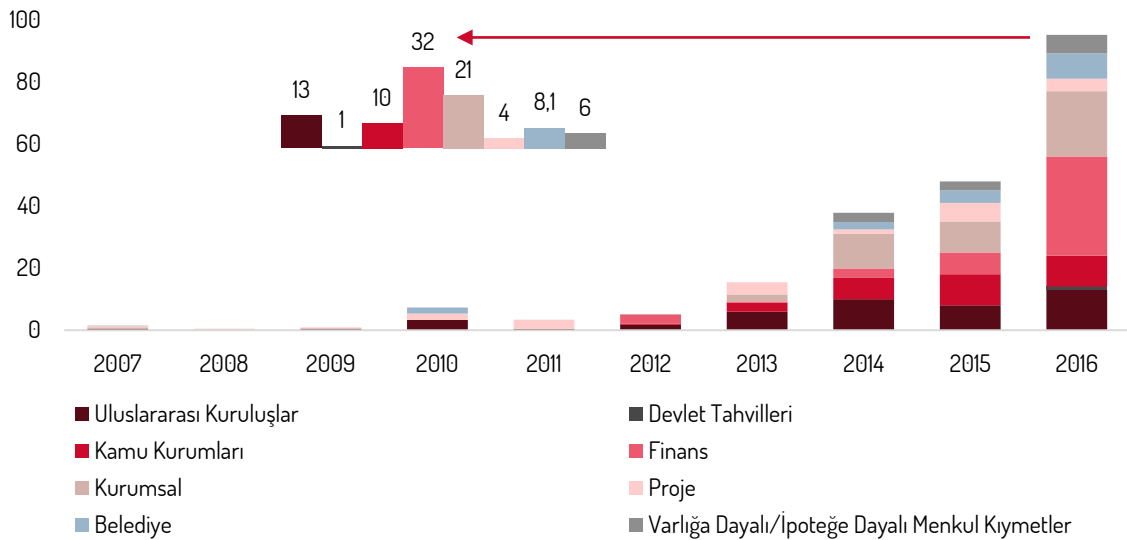
5.a. Geçmişten Bugüne Eğilimler

Sürdürülebilir finansman mekanizmaları denildiğinde günümüzde en çok gündeme gelen ürünler yeşil ve sosyal tahviller olmaktadır. Yeşil ve sosyal tahviller, konvansiyonel bir tahvil ihracı süreci ile benzer olarak ilerlemektedir. Bununla birlikte, yeşil/sosyal tahvilleri farklı kılan, tahvilden elde edilen gelirlerin yeşil ya da sosyal fayda sağlayan proje ve yatırımları finanse ya da refinanse etmek için kullanılmasıdır.

Yeşil tahviller, olumlu çevresel ve/veya iklimsel faydaları bulunan projeleri finanse etmek amacıyla oluşturulmuştur. Yeşil tahvillerin çoğunluğu yeşil "gelir kullandırımı" veya varlığa dayalı tahvillerdir. Bu tahvillerden elde edilen gelirler yeşil projeler için ayrılmıştır, ancak ihracçının tüm bilançosu tarafından desteklenmektedir. Ayrıca zaman içinde yeşil "gelir kullanımı" kapsamında, yeşil proje tahvili ve yeşil seküritize tahviller de oluşmuştur. Yeşil tahvil piyasası, 2007 yılında çok taraflı finans kuruluşları Avrupa Yatırım Bankası (European Investment Bank - EIB) ve Dünya Bankası'nın ihracıyla başlamıştır. Dünya Bankası'nın yeşil tahvili, iklim sorununu ele alan projeleri destekleyen AAA derecelendirmeli ürünlere yönelik bulunan özel

yatırımcı talebine cevap vermek üzere İsveç SEB Bankası ile ortaklaşa tasarlanmıştır. Mart 2013'te bir Dünya Bankası kuruluşu olan IFC tarafından bir saat içinde ihraç edilen yeşil tahvilin ardından piyasa olumlu tepki vererek büyümüştür. Aynı yılın Kasım ayında, İsveç'te yerleşik bir gayrimenkul şirketi olan Vasakronan tarafından ihraç edilen ilk kurumsal yeşil tahvil, piyasada bir dönüm noktası olmuştur. Günümüzde büyük şirket ihracçıları arasında SNCF, Berlin Hyp, Apple, Engie, ICBC ve Credit Agricole gibi şirketler bulunmaktadır.

Uluslararası finans kuruluşları ve özel sektöre ek olarak belediyeler ve bölgesel yönetimlerin de yeşil tahvil ihracıları bulunmaktadır. İlk yeşil belediye tahvili Haziran 2013'te Massachusetts'te ihraç edilmiştir. Göteborg, Ekim 2013'te ilk yeşil şehir tahvilini çıkarmıştır. Büyük yeşil tahvil ihracçıları arasında farklı ABD eyaletleri, Kanada Ontario eyaleti, Güney Afrika Johannesburg şehri ve Arjantin La Rioja eyaleti bulunmaktadır. Yerel hükümetlerin yeşil tahvil ihracıları da devam etmektedir. Yeşil tahvil piyasası 2007'deki ihracattan itibaren hızlı bir büyüme göstermiştir (**Şekil 18**). 2013 yılında 15,4 milyar ABD doları olan ihrac miktarı 2014'e gelindiğinde yaklaşık 2 katına çıkarak 37,8 milyar ABD dolarına yükselmiştir. 2017 yılında ise yeşil tahvil ihracı 157 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. 2018 yılı gerçekleştirmeleri incelendiğinde ilk yarı yıl için rakamların 74,6 milyar ABD dolarına ulaştığı görülmektedir.⁸⁹ Hesaplamalar 2018 yılının sonunda ihracıların 250-300 milyar ABD dolarına ulaşmasını öngörmektedir.



Şekil 18. Yeşil tahvillerin gelişimi⁹⁰

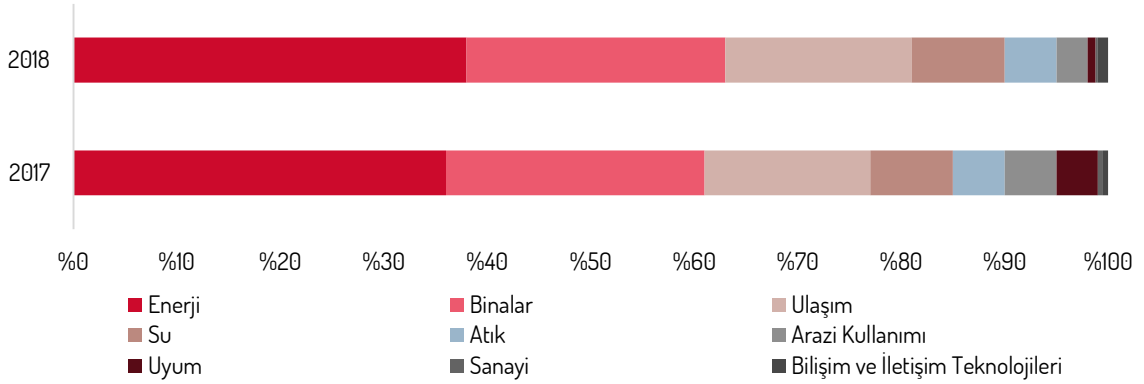
⁸⁹ Climate Bonds Initiative. (2018, Temmuz). *Green Bonds Market Summary H1*.

https://www.climatebonds.net/files/files/H1%202018%20Highlights_12072018.pdf sayfasından alınmıştır.

⁹⁰ Bloomberg New Energy Finance. (2017, 19 Ocak). *Green bonds: 2016 in review*.

https://data.bloomberglp.com/bnef/sites/14/2017/08/BNEF_RN_Green-Bonds-2016.pdf sayfasından alınmıştır.

2017 ve 2018 İlk Yarıyıl Yeşil Tahvil Gelir Kullandırım Alanları, %



Şekil 19. 2017 ve 2018 ilk yarıyıl yeşil tahvil gelir kullandırım alanları (%)⁹²

Sosyal tahviller ise gelirleri sosyal konuları ele alan ve / veya etki yaratılması hedeflenen dezavantajlı nüfus için olumlu sosyal sonuçlar yaratması amaçlanan projelerin finansmanında kullanılan tahvillerdir. Her ne kadar sürdürülebilir finans dünyasında sosyal tahvillerin gelişiminin yeşil tahvillerin gelişiminden sonra olduğu düşünülse de ilk sosyal tahvil ilk yeşil tahvilin ihracının öncesine uzanmaktadır. 2006 yılında Bağışıklık İçin Uluslararası Finans Mekanizması'nın ihraç ettiği aşı tahvilinin ilk sosyal tahvil olduğu söylenebilir. Sonrasında Afrika Kalkınma Bankası'nın gıda güvenliği, su, bilgi teknolojisi konularını kapsayan sosyal tahvil programı ve Paris şehrinin sürdürülebilir tahvil çerçevesi gibi örneklerle konu gelişmiştir. Bununla birlikte sosyal tahvillerin gelişim hızı, yeşil tahvillerin gerisinde kalmaktadır.

An itibarıyla Uluslararası Sermaye Piyasaları Birliği'nin (International Capital Markets Association, ICMA) sosyal tahvil veri bankasına kayıtlı 23 adet sosyal tahvil bulunmaktadır.⁹¹ Sosyal tahvillerin hız ve hacminin yeşil tahvillere erişememesinin nedeninin, sosyal tahvillerle ilgili yaşanan bilgi eksikliği olduğu değerlendirilmektedir. İhraççılar ve yatırımcılar sosyal tahvillerin, yeşil tahviller gibi somut çıktıları olmadığını, bu nedenle etkilerinin değerlendirilmesi veya bir sosyal tahvil çerçevesi oluşturulmasında sıkıntılar yaşayacaklarını düşünmektedirler. Bu durum dünya çapında sosyal tahvil piyasasında çeşitliliği de engellemektedir. Yeşil ve sosyal tahvillerin bir harmanı olarak düşünülebilecek olan sürdürülebilirlik tahvilleri de tahvil gelirlerinin yeşil ve sosyal fayda sağlayacak projeleri finanse ya da refinance etmesini hedef almaktadır.

Dolayısıyla sürdürülebilir tahviller hem çevreye hem topluma fayda sağlayacak yeşil ve sosyal unsurları eş zamanlı olarak bünyesinde barındırmaktadır. Sürdürülebilir tahvillerin gelişimi tıpkı sosyal tahviller gibi yeşil tahviller kadar hızlı ilerlememekle birlikte, geçtiğimiz yıllarda sürdürülebilirlik tahvillerinin ihracında artış gözlenmiştir.

Yeşil ve sosyal tahvillerin gelir kullandırım alanlarındaki eğilim ve sektörel dağılıma bakıldığında (Şekil 19), yeşil tahvillerin, geçtiğimiz birkaç yıl içinde ulaşımdan enerji ve binalara doğru kaydığı görülmektedir. İhraççıların da uluslararası finans kuruluşlarından finansal kurumlara, varlığa dayalı menkul kıymetlere, reel sektöre doğru geçiş yaptığı gözlenmektedir.

Sosyal tahvillerin kullandırım alanları incelendiğinde, KOBİ'lere ve yerel işletmelere sağlanan finansman ve mikrofinansman projelerinin önde geldiği görülmektedir. Bunu, istihdam artırıcı projeler ve konut projeleri takip etmektedir. Kadın işletmecilerin güçlendirilmesi gibi toplumsal cinsiyet eşitliğine yönelik uygulamalar ile eğitim, sağlık gibi temel hizmetlere erişim projeleri de sosyal/sürdürülebilir tahviller aracılığıyla desteklenen alanlar olmaktadır (Şekil 20).

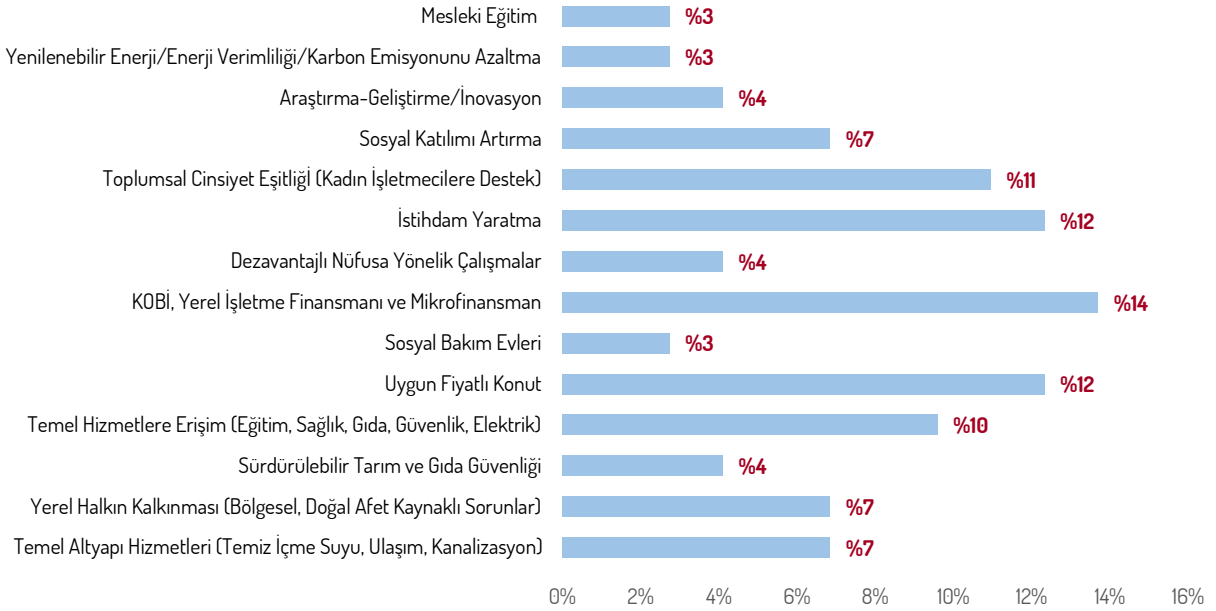
Sürdürülebilir tahvillerin odak alanları çevre başlığı altında yenilenebilir enerji, temiz ulaşım, emisyonların azaltılması ile enerji ve kaynak verimliliği olurken sosyal/ekonomik başlığı altında sosyal kapsayıcılığın artırılması, altyapı hizmetlerinin geliştirilmesi ve temel hizmetlere erişim konuları öne çıkmaktadır (Şekil 21).

⁹¹ 2 Temmuz 2018 itibarıyla, ICMA Sosyal Tahviller Bilgi Bankası'daki verilerden derlenmiştir.

⁹² Climate Bonds Initiative. (2018, Temmuz). *Green Bonds Market Summary H1*.

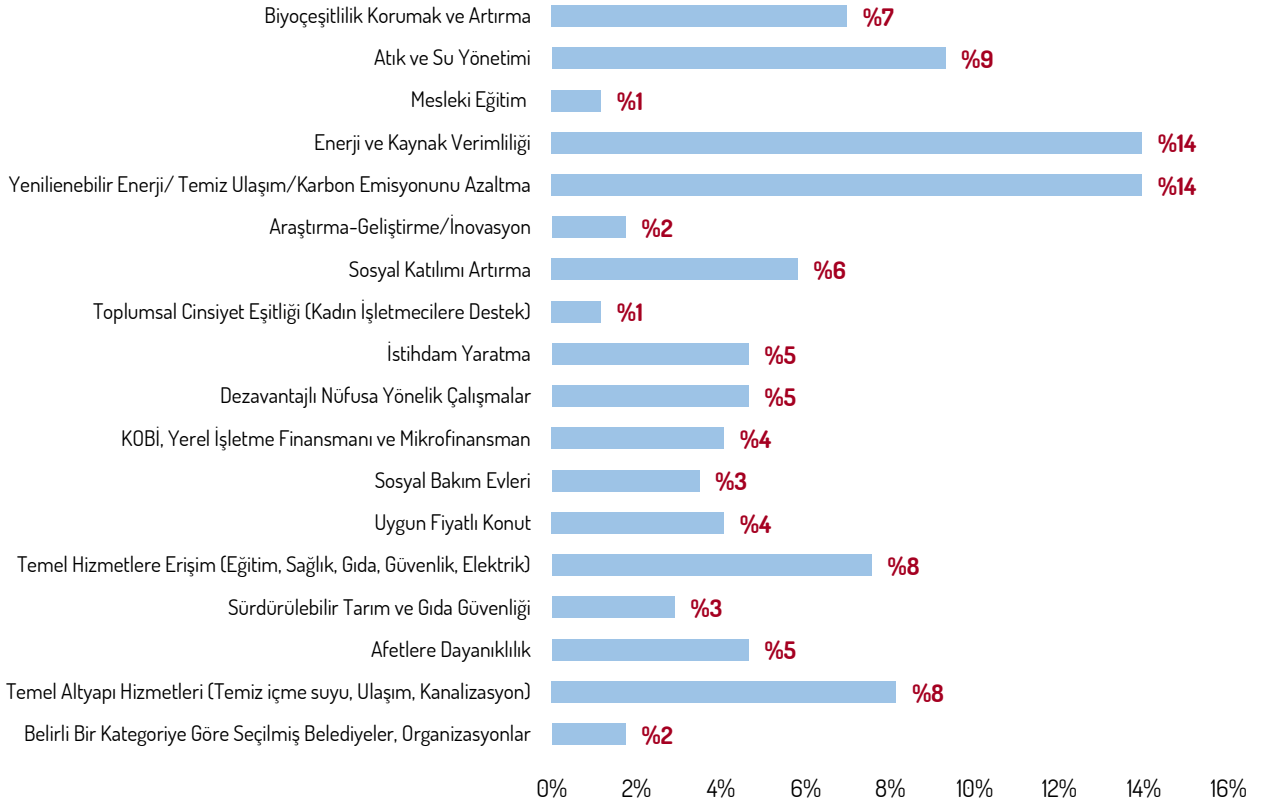
https://www.climatebonds.net/files/files/H1%202018%20Highlights_12072018.pdf sayfasından alınmıştır.

Sosyal Tahvillerde Gelir Kullandırım Alanları



Şekil 20. Sosyal tahvil kullandırım alanları (2018 ilk yarıyı için) (%)⁹³

Sürdürülebilirlik Tahvillerinde Gelir Kullandırım Alanları



Şekil 21. Sürdürülebilirlik tahvilleri gelir kullandırım alanları (2018 ilk yarıyı için) (%)⁹⁴

⁹³ Temmuz 2018 itibarıyla, ICMA Yeşil Tahviller Bilgi Bankası'ndaki verilerden derlenmiştir

⁹⁴ 2 Temmuz 2018 itibarıyla, ICMA Sürdürülebilirlik Tahviller Bilgi Bankası'ndaki verilerden derlenmiştir.

5.b. Yatırımcı Gözünden Yeşil Tahviller

Yeşil ve sosyal tahviller, yatırımcılar için yeni ve alternatif bir iş stratejisi olarak değerlendirilmektedir. Uluslararası finans piyasalarında yatırımcılar giderek artan bir hızla ÇSY konularını yatırım süreçlerine entegre etmeye odaklanmaktadır. Bu bağlamda yeşil ve sosyal tahviller, yatırımcıların çevresel ve sosyal amaçlarına ulaşmalarında yardımcı olmaktadır. Günümüzde 45 milyar ABD doları tutarında varlık yöneten yatırımcılar, iklim dostu ve sorumlu yatırımlara yönelik taahhütlerini kamuya açık olarak paylaşmışlardır.⁹⁵

Yatırımcıların gözünden yeşil tahviller aşağıdaki fırsatları sunmaktadır:

- Ek risk veya maliyet almadan yeşil projeleri finanse etme imkânı,
- Tahvillerde daha şeffaf gelir kullandırım süreçleri,
- Uluslararası sorumlu yatırım girişimlerine (BM Sorumlu Yatırım Prensipleri PRI ve İklim Değişikliği Kurumsal Yatırımcıları Grubu IIGCC gibi) imzacı yatırımcıların bu girişimlerin taahhütlerini yerine getirme fırsatı,
- Sabit gelirli yatırımların varlık sahiplerine yönelik iklim etkileri hakkında raporlama yapılması.

Yeşil/sosyal tahviller yatırımcılar için hem taahhütlerini yerine getirme fırsatı hem de sorumlu yatırım çerçevesinde yeni bir yatırım alanı sunmaktadır. Yatırımcıların bu eğilimine yönelik olarak, borsalar ve yatırım hizmeti şirketleri yeşil tahvillerin bir yatırım ürünü olarak sunulduğu yeşil tahvil endeksleri oluşturmaya başlamıştır. Uluslararası piyasalarda bu yeşil tahvil endekslerinin uygulamalarının arttığı gözlenmektedir.

Bununla birlikte, yatırımcıların yeşil ve sosyal tahvilleri bir avantaj mekanizması olarak kullanmaları için tahvillerin yeşil ve sosyal kriterlerinin kurallara uygun şekilde kurgulanmış olması önem arz etmektedir. Bu nedenle, Yeşil Tahvil Prensiplerinin (GBP) de önerdiği üzere, ihraççıların tahvil çerçevelerine bağımsız bir kurum tarafından değerlendirilerek görüş alınması beklenmektedir. Dış görüş ya da ikinci taraf görüşü adı verilen bu süreç, tarafsız değerlendirme ve şeffaflık ilkesini esas alarak yatırımcılara tahvil hakkında bilgi sunmaktadır. Aynı şekilde tahvillerin yarattığı etkinin belirli performans kriterleri üzerinden ölçülünerek periyodik olarak gözlemlenmesi de yatırımcıların beklentileri arasında bulunmaktadır. Yatırımcıların bu beklentisi, etki raporlaması adı verilen, tahvilin süresi boyunca periyodik olarak (genel olarak yıllık) çevresel, sosyal, sürdürülebilirlik etkilerini tahvilin çerçevesinde belirlenmiş kriterler ve anahtar performans göstergeleri üzerinden izleyen raporlar tarafından karşılanmaktadır. Etki raporlarının güncel ve sürekli olarak ihraççılar tarafından yatırımcı ve ilgili tarafların kolay erişimi için kamuya açık olarak paylaşılması beklenmektedir.

Yeşil ve sürdürülebilir tahvillerin etkilerini yorumlamada yeni eğilim, tahvillerin SKH'ler ile ilişkilerinin incelenmesidir. SKH'ler 2015 yılında yayınlandıklarından beri hem kamu kuruluşları hem özel sektör kurumları tarafından hızlı kabul gören bir hedefler bütünü olmuştur. Kapsayıcı ve sürdürülebilir kalkınmayı hedefledikleri için SKH'ler finans dünyasının da ilgi odağı haline gelmiştir. Finans piyasalarında da ÇSY konularını gözetmek ana akım görüş haline geldiği için, bunu SKH'ler aracılığıyla yapmak daha sonuç odaklı bir yaklaşım olarak kabul edilmektedir.

S&P Yeşil Tahvil Endeksi

Temmuz 2014'te lanse edilen S&P Dow Jones grubu altındaki endeks, yalnızca:

- *İhraççıların gelir kullandırımı hakkında açık bir şekilde bilgi verdikleri, veya*
- *Yeşil Tahvil Prensiplerine uygunluğu bağımsız olarak doğrulanmış olan yeşil olarak etiketlenmiş tahvilleri kapsamaktadır.*

Bu şekilde, endeks, yeşil tahvil piyasasında daha yüksek bir şeffaflık ve hesap verebilirlik standardını teşvik etmektedir. Dünyanın dört bir yanından gelen yeşil tahvilleri kapsayan endeks, çok taraflı kuruluş, devlet ihraçları ve kurumsal ihraçlara konu tahvilleri içermektedir. Endeks, kurumsal yatırım yöneticileri, yatırım fonu yöneticileri, borsa yatırım fonları sağlayıcıları (portföy yönetim şirketleri vb.) ve profesyonel danışmanlar tarafından kullanılmak üzere tasarlanmıştır.⁹⁶

⁹⁵ Climate Bonds Initiative. Investor Appetite. <https://www.climatebonds.net/market/investor-appetite> sayfasından alınmıştır.

⁹⁶ S&P Green Bond Index. <https://us.spindices.com/indices/fixed-income/sp-green-bond-index> sayfasından alınmıştır.



«Sürdürülebilir finans ürünlerinin önemli bir parçası olan yeşil/sürdürülebilir tahviller de finanse ettikleri proje sektörleri itibarıyla Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'ne doğrudan etki sağlayan enstrümanlar olabilmektedir.»

Faaliyetlerin uluslararası bağlamda kabul gören bu hedef ve amaçlara yönelik olarak yapılandırılması ve hâlihazırdaki finansmanın bu hedeflere olan etkisinin analiz edilmesi ile SKH'ler ve sürdürülebilir finans arasındaki ilişki kurulmaktadır. Sürdürülebilir finans ürünlerinin önemli bir parçası olan yeşil/sürdürülebilir tahviller de finanse ettikleri proje sektörleri itibarıyla SKH'lere doğrudan etki sağlayan enstrümanlar olabilmektedir. Hatta geçtiğimiz yıl itibarıyla birebir SKH'lere yönelik yapılandırılan SKH tahvillerinin ihraçları görülmeye başlanmıştır.

Yatırımcılar da SKH'leri benimsemeye, SKH'lerle uyumlu yatırım hedefleri belirlemeye başlamışlardır. Küresel Etki Yatırımı Ağı'na göre, etki yatırımcılarının %60'ı yatırımlarının finansal performansını SKH'lere göre aktif olarak izlemekte veya izlemeyi planlamaktadır. Uluslararası endeks sağlayıcı MSCI şirketinin yatırımcılara yönelik anketi, SKH'lerin, etki için yatırımı organize edebilecekleri baskın bir

çerçeve olarak açıkça ortaya çıktığını göstermektedir. Ankete katılan pek çok kişi, paydaşların yatırım sürecinde SKH'leri göz önünde bulundurmak için talepte bulunduklarını belirtmiştir.⁹⁷ SKH'lerden önce etki için yatırım yapan yatırımcılar, SKH'ler etrafında faaliyetlerini raporlamak ve çerçevelemek için giderek artan bir gereklilik gördüklerini belirtmektedir.

Bu beklentileri ve SKH'lere yönelik artan eğilimi karşılamak için Yeşil Tahvil Prensipleri Oluşumu⁹⁸ Haziran ayında bir SKH haritalandırma çalışması yayınlamıştır. Bu çalışma hangi SKH ve alt hedeflerinin Yeşil Tahvil Prensipleriyle ilişkili olduğunu ve buna yönelik kullanılacak anahtar performans gösterge önerilerini sunmaktadır.⁹⁹ Bu çalışmaya göre 15 SKH ve 44 alt hedef, Yeşil Tahvil ve Sosyal Tahvil Prensiplerine uyumlu yeşil/sürdürülebilir tahviller ile yatırım yapılabilir hedefler olarak kabul edilmektedir.

⁹⁷ Climate Bonds Initiative. Investor Appetite. <https://www.climatebonds.net/market/investor-appetite> sayfasından alınmıştır.

⁹⁸ Yeşil Tahvil Prensipleri (Green Bond Principles, GBP), Uluslararası Sermaye Piyasaları Kurulu (ICMA) şemsiyesi altında uluslararası yeşil tahvil piyasasına uygulama standart ve normları getirmek amacıyla 2014 yılında kurulmuş gönüllü bir oluşumdur. GBP'nin üyeleri ihraççı bankalar ve şirketler, yatırım şirketleri ve aracı kurumlar olmaktadır.

⁹⁹ Icmagroup (2018, Haziran). *Green and social bonds: a high-level mapping to the sustainable development goals*.

<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/mapping-to-the-sustainable-development-goals/> sayfasından alınmıştır.

A long, empty escalator in a tunnel, leading towards a bright light at the end. The escalator has yellow safety stripes on the steps. The tunnel walls are dark and reflective, and the ceiling has small lights. The overall atmosphere is mysterious and futuristic.

BÖLÜM 6:

Sürdürülebilirlik ve Yeşilin
Finansmanında Nereye Doğru?

6. Sürdürülebilirlik ve Yeşilin Finansmanında Nereye Doğru?

Sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanında 2018 itibarıyla nereye doğru gidiliyor sorusunun yanıtları geçtiğimiz yıllarda yaşanan gelişmelerde aranabilir. 2017 yılındaki meteorolojik ve iklimsel açıdan kırılan rekorlar ve yaşanan hadiseler¹⁰⁰ kalkınma ve insani gelişim kazanımlarını sekteye uğratmıştır (**Şekil 22**). Yeşil tahvil ihraçlarındaki hızlı artışın 2017 sonu itibarıyla rekor düzeye ulaşmış olması, düşük karbonlu ekonomiye geçişin finansmanına dair olumlu bir gelişme olarak kayda geçmiştir (2018 sonu tahmini 300 milyar ABD doları).¹⁰¹

2017 yılı aynı zamanda iklim değişikliği bağlamındaki çabaların hâlen yetersiz kaldığının da tescillendiği bir yıl olarak kayda geçmiştir. Küresel sera gazı salımlarının miktarında bir yıllık durgunluktan sonra yeniden artış kaydedilmesi bilim insanlarını kaygılandırmaktadır.¹⁰²

Bu gelişmelerin biraz daha öncesinde, yine sıcaklık rekorlarının kırıldığı bir yıl olan 2016 yılında Hangzhou, Çin'de gerçekleştirilen G20 zirvesinde iklim finansmanının artırılması bağlamında ilk kez somut bir çağrı yapıldığı görülmüştür.¹⁰³ Aynı yıl yayınlanan bir rapora göre¹⁰⁴ küresel düzeyde sürdürülebilirliğin finansmanı bağlamındaki regülasyonların sayısı hızla artmıştır (**Şekil 23**). Bu gelişmelerin yanı sıra iklim bağlantılı risklere ilişkin geliştirilen öneriler, finans ve ekonomi dünyasında geniş yankı bulmuştur.

2017'deki İklim Bağlantılı Aşırı Hava Olayları ve Bazı Etkileri



İklim bağlantılı afetlerden kaynaklanan zararın %26'sı tarım sektöründe gerçekleşti.



Dünya nüfusunun yaklaşık %30'u sıcak hava dalgalarından etkilendi.



Güney Asya'da 41 milyondan fazla insan sellerden etkilendi.



Somali'de 892 binden fazla insan kuraklık kaynaklı iç göç yaşadı.



Olağandışı miktardaki yağmurlar Sri Lanka ve Kolombiya'da heyelanlara ve ölümlere sebep oldu.



Dünyanın pek çok bölgesinde geniş çaplı orman yangınları çıktı.



Kayıtlardaki en çok zarara neden olan kasırga sezonu.



Mavi ekonomi açısından kritik önemdeki Büyük Bariyer Resifinde kaydedilen en ciddi ikinci ağarma vakası gözlemlendi.

Şekil 22. Dünya Meteoroloji Örgütü 2017 yılı iklim ve bağlantılı etkiler değerlendirmesi özet görünümü

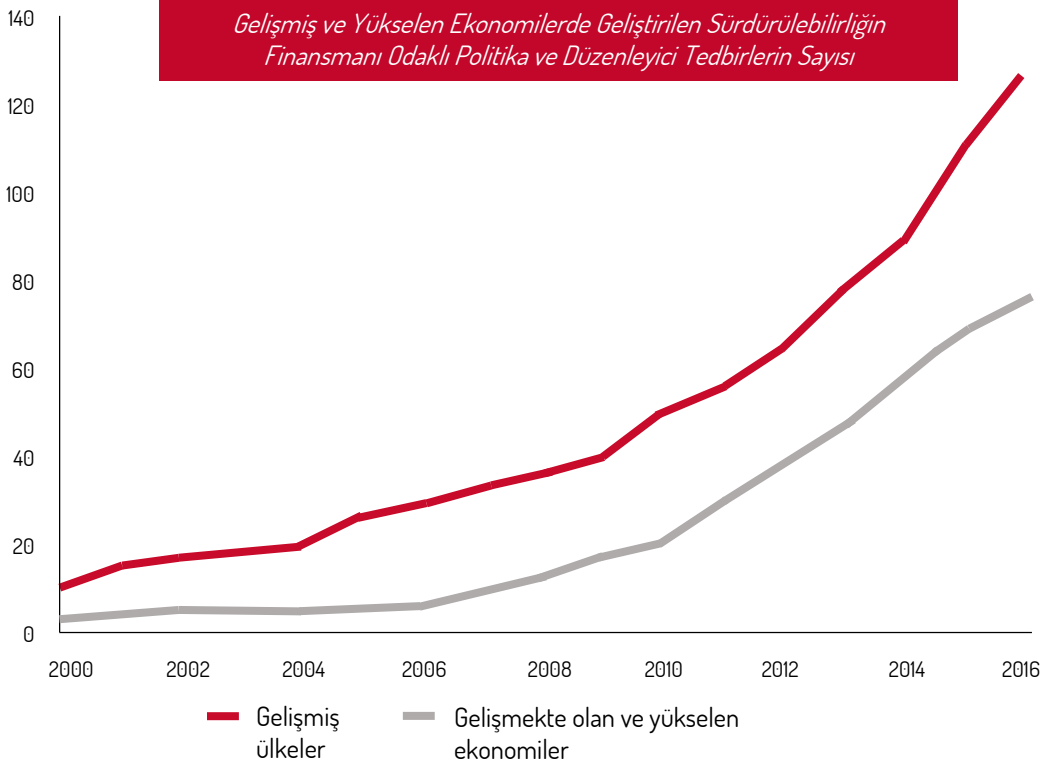
¹⁰⁰ WMO. (2018). *Statement on the state of the global climate in 2017*. https://library.wmo.int/doc_num.php?explnum_id=4453 sayfasından alınmıştır.

¹⁰¹ Climate Bonds Initiative. (2018, Ocak). *Green bond highlights 2017*. <https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bond-highlights-2017> sayfasından alınmıştır.

¹⁰² Jackson, R. B., Le Quéré, C., Andrew, R. M., Canadell, J. G., Peters, G. P., Roy, J. & Wu, L. (2017). Warning signs for stabilizing global CO2 emissions. *Environmental Research Letters*, 12(11), 110202.

¹⁰³ G20 Leaders' Communique (2016, 4-5 Eylül). <http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/01/2016-09-04-g20-communique-en.pdf> sayfasından alınmıştır.

¹⁰⁴ UNEP Inquiry. (2016). *Measure to Measure: The Global Progress of Measures to Align Financial Systems with Sustainable Development*.



Şekil 23. Gelişmiş ve yükselen ekonomilerde geliştirilen sürdürülebilirliğin finansmanı odaklı politika ve düzenleyici tedbirlerin sayısı, 2000-2016¹⁰⁵

Bu bağlamda, yatırımcılar ve finans kurumlarından olduğu kadar reel sektörden de destekler gelmiş olması kayda değer gelişmeler arasındadır.¹⁰⁶ Sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı açısından en tetikleyici gelişmelerden birisi, şüphesiz ki küresel gündemlerin ve birbirleri arasındaki ilişkilerin 2015 yılında geniş çapta kabul görmüş olmasıdır. Bu gündemler arasındaki etkileşim, sürdürülebilirliğin finansmanının yenilenebilir enerji, enerji verimliliği, kaynak verimliliği ile sınırlanan kümeden çok daha geniş alanlara yayılmasına ve pek çok farklı alanda yeni finansal enstrümanların hayata geçirilmesine imkân vermektedir. Öne çıkan bazı alanlara **Bölüm 6.b**'de değinilmektedir.

6.a. Türkiye'deki Bazı Mihenk Taşları ve Yaklaşan Dalgalar

Türkiye'de sanayileşmenin yoğun olarak yaşanmaya başladığı 1960'lı yıllarda çevresel boyutu olan yatırımlar üzerinden başlayan finansman hareketliliği, 1970'li yıllara gelindiğinde özellikle hidroelektrik santralleri üzerinden yenilenebilir enerji yatırımlarına aktarılan kaynaklarla hacim kazanmıştır.

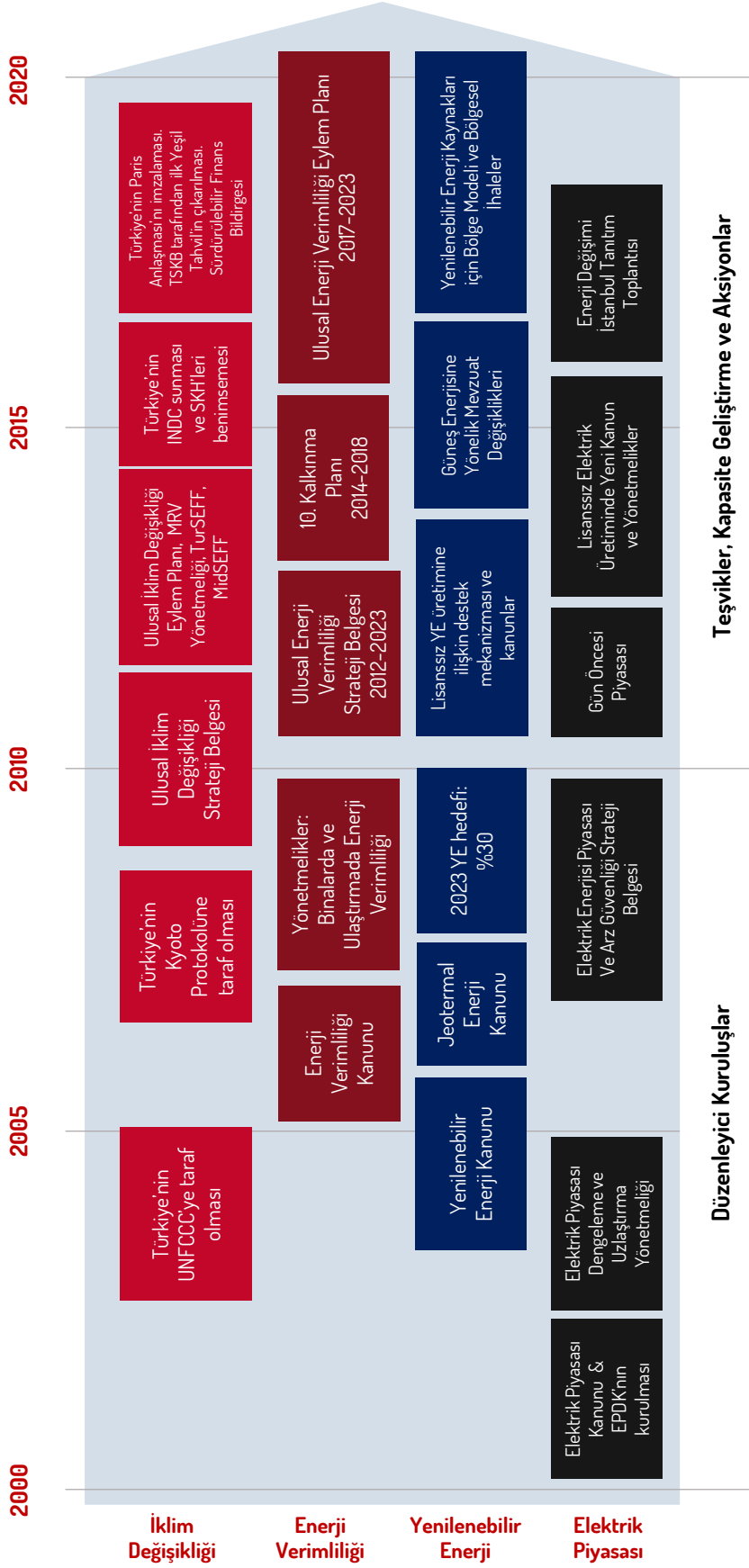
Bu dönemde kamunun yatırımları öncüdür. Türkiye'de Çevresel Etki Değerlendirme yönetmeliğinin 1993 yılında yayınlanması, yatırımlardaki çevresel etkilerin sistematik ve kapsamlı olarak ele alınmaya başlanması bağlamında itici bir gelişme olmuştur.

Küresel gelişmelere de paralel olarak Türkiye'nin erişebildiği kamu ve özel sektör finansman kaynakları zamanla çeşitlenmiş, yenilenebilir enerji olduğu kadar enerji ve kaynak verimliliği finansmanı da özellikle 2000'li yıllardan sonra önem ve hacim kazanmaya başlamıştır.

2005 yılında yürürlüğe giren Yenilenebilir Enerji Kanunu, 2007'deki Enerji Verimliliği Kanunu, 2009'da açıklanan Elektrik Enerjisi Piyasası ve Arz Güvenliği Strateji Belgesi, 2010'da onaylanan İklim Değişikliği Strateji Belgesi, 2012'deki Enerji Verimliliği Strateji Belgesi, 2018'deki Ulusal Enerji Verimliliği Eylem Planı sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin Türkiye'de finanse edilmesi için gereken mümkün kılıcı ve teşvik edici yasal altyapının oluşturulması bağlamında kilit gelişmeler olmuştur (**Şekil 24**).

¹⁰⁵ UNEP Inquiry. (2016). *The Financial System We Need: From Momentum to Transformation*. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/The_Financial_System_We_Need_From_Momentum_to_Transformation.pdf sayfasından alınmıştır.

¹⁰⁶ TCFD Supporters as of August 2018. <https://www.fsb-tcfd.org/tcfd-supporters-august-2018/> sayfasından alınmıştır.



Şekil 24. Türkiye'de enerji ve iklim alanında yaşanan bazı kritik gelişmeler, 2000-2020¹⁰⁷

Türkiye’de özel sektör tarafında sürdürülebilirliğin finansmanı bağlamında özellikle 2000’li yıllarda kritik gelişmeler yaşanmıştır. Özellikle finans kurumlarının portföylerinde yenilenebilir enerji, enerji ve kaynak verimliliği, sera gazı emisyon azaltımı, düşük karbonlu altyapı projeleri gibi projelere tematik kaynaklar ayırdığı bilinmektedir.¹⁰⁸ Bunun yanı sıra, çok taraflı kalkınma finansmanı kurumlarının da etkisiyle KOBİ’lere yönelik tematik finansman kaynakları kullanılmıştır. Aynı zamanda, benzer kaynakların Türkiye’de karbon piyasasının gelişimi için de kullanıldığı bilinmektedir.¹⁰⁹ 2005’ten bu yana Türkiye’nin gönüllü karbon piyasalarında hatırı sayılır bir proje ve karbon finansmanı deneyimi bulunmaktadır.¹¹⁰ Çok Taraflı Kalkınma Bankalarının ve uluslararası finans kurumlarının özellikle 2005 yılından sonra Türkiye’de yenilenebilir enerji ve enerji verimliliği üzerinden başlayan ve çeşitlendirilen finansman destekleri söz konusudur. Özel sektörün bu bağlamdaki hareketliliği açısından kaldıraç işlevi gören bu destekler ülkede düşük karbon ekonomisinin altyapısının hazırlanmasına olanak tanımıştır.

Günümüze doğru gelindiğinde gelişmelerin hızlandığı görülmektedir. Türkiye Bankalar Birliği’nin 2014’te yayınladığı Bankacılık Sektörü için Sürdürülebilirlik Kılavuzu, finans dünyasının kapasite geliştirmek için attığı adımlara verilebilecek güncel örnekler arasındadır.¹¹¹ 2014 yılından bu yana hesaplanmaya başlanan Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi, yatırımcılara sürdürülebilirliğin finansmanı bağlamında ihtiyaç duyulacak sistematik veri açığını gidermek için yeni bir kaynak sunmuştur.¹¹² Türkiye Bankalar Birliği Sürdürülebilir Büyümede Finansal Sektörün Rolü Çalışma Grubu ile düzenli olarak Türkiye’de konu üzerine eğilen ve sistematik şekilde etkinlikler düzenleyen öncü çatı kurumlar arasında yer almaktadır.

2017 yılında Küresel İlkeler Sözleşmesi (UN Global Compact) imzacısı 7 banka tarafından kredi süreçlerinde çevresel ve sosyal risklerin değerlendirmesi ve ilgili politikalara entegre edilmesi yönünde imzalanan Sürdürülebilir Finansman Bildirgesi¹¹³ Türkiye’de finans sektöründeki mevcut uygulamaları daha ileri bir noktaya taşımak ve tüm aktörleri sürdürülebilir bir gelecek için harekete geçirmek doğrultusunda bir mihenk taşı sayılmaktadır.

Türkiye finans dünyası, sürdürülebilirlik alanındaki öncü uygulamalar bağlamında da yakın zamanlı örneklerle imza atmıştır. Türkiye’deki ilk “Yeşil Tahvil” ve “Sermaye Benzeri Sürdürülebilir Tahvil” ihraçları son birkaç yılda gerçekleşmiştir.^{114, 115}

Türkiye iş dünyasının ve çatı kuruluşlarının bakış açıları, sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanının rolünün Türkiye için kritik olduğu yönündedir.^{116, 117} İş Dünyası ve Sürdürülebilir Kalkınma Derneği (SKD Türkiye), UNEPFI ve Global Compact Türkiye Ağı iş birliğiyle organize edilen Sürdürülebilir Finans Forumu son 5 yıldır düzenlenmekte ve bu bağlamdaki tartışmalara ev sahipliği yapmaktadır.¹¹⁸

Tüm bu gelişmeler ve mihenk taşları Türkiye’de sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanının bir fırsat, rekabet avantajı ve risk yönetimi unsuru olduğunun net şekilde anlaşıldığının ve benimsendiğinin göstergesi sayılabilir. Bu anlayışın eyleme dönüşmeye başlamış olması, küresel gelişmelere paralel olarak Türkiye’de yaklaşmakta olan dalganın habercisi sayılabilir. Sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı, ekonominin yeni itici rüzgârı ve geri dönüşüz doğrultusudur.

¹⁰⁸ TSKB, Sürdürülebilirliğin Finansmanı. <http://www.tskb.com.tr/tr/surdurulebilir-bankacilik/surdurulebilirlik-finansmani> sayfasından alınmıştır.

¹⁰⁹ MIDSEFF, Karbon Finansmanı. http://www.midseff.com/tr/carbon_finance.php sayfasından alınmıştır.

¹¹⁰ T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı, Gönüllü Karbon Piyasaları. <http://iklim.csb.gov.tr/gonullu-karbon-piyasaları-i-4391> sayfasından alınmıştır.

¹¹¹ Türkiye Bankalar Birliği. (2014, 20 Kasım). *Bankacılık sektörü için sürdürülebilirlik kılavuzu*. <https://www.tbb.org.tr/surdurulebilirlik/tbb-surdurulebilirlik-kilavuzu.html> sayfasından alınmıştır.

¹¹² BIST Sürdürülebilirlik Endeksi. <http://www.borsaistanbul.com/en/endeksler/bist-pay-endeksleri/surdurulebilirlik-endeksi> sayfasından alınmıştır.

¹¹³ Global Compact Network Turkey. *Global compact türkiye Türkiye sürdürülebilir finansman bildirgesi*. <http://www.globalcompactturkiye.org/wp-content/uploads/2017/09/S%C3%BCrd%C3%BCr%C3%BClebilir-Finansman-Bildirgesi.pdf> sayfasından alınmıştır.

¹¹⁴ TSKB dünyada bir ilke imza attı (2017, 28 Mart). <http://www.tskb.com.tr/web/101-3100-1-1/tskb-site-tr-tr-hakkimizda/tsk-bden-haberler/tskb-dunyada-bir-ilke-imza-atti> sayfasından alınmıştır.

¹¹⁵ TSKB issues the first ever green bond out of Turkey (2016, 17 Mayıs). <http://www.tskb.com.tr/web/307-2976-1-1/tskb-site-en-en-hakkimizda/tsk-bden-haberler-en/tskb-issues-the-first-ever-green-bond-out-of-turkey> sayfasından alınmıştır.

¹¹⁶ TÜSİAD. *İklim değişikliğiyle mücadele alanında TÜSİAD tutum belgesi tanıtım dokümanı*.

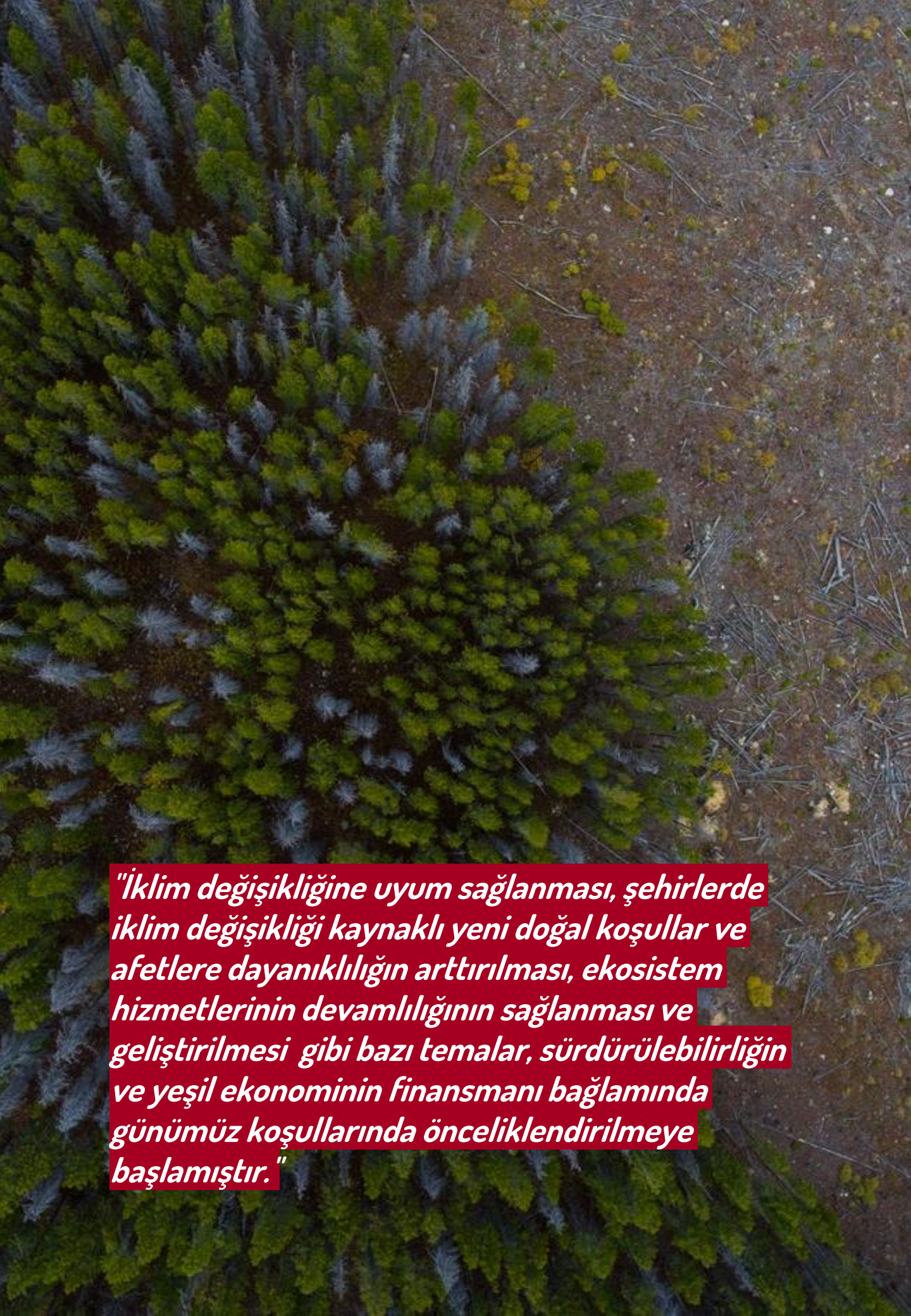
https://tusiad.org/tr/tum/item/download/8764_a51cd700f2ad2ec6398c6cd92f201f8e sayfasından alınmıştır.

¹¹⁷ REC Türkiye. (2017, 22 Şubat). Türk iş dünyası liderlerinin iklim değişikliğine yanıtı: CEO algı araştırması sonuç raporu.

<https://rec.org.tr/2017/02/22/ceosurvey2016/> sayfasından alınmıştır.

¹¹⁸ V. Sürdürülebilir Finans Forumu Gerçekleşti: İklim Değişikliğiyle Mücadelede Kilit Sektör: Finans (2017, 4 Ekim).

<http://www.skdturkiye.org/haber/v-surdurulebilir-finans-forumu-gerceklestiiklim-degisikligiyle-mucadelede-kilit-sektor-finans> sayfasından alınmıştır.

An aerial photograph of a forest. The left side of the image shows a dense forest of green trees, while the right side shows a more sparse forest with many greyish-blue trees, possibly dead or dormant. The ground is covered with dry leaves and twigs.

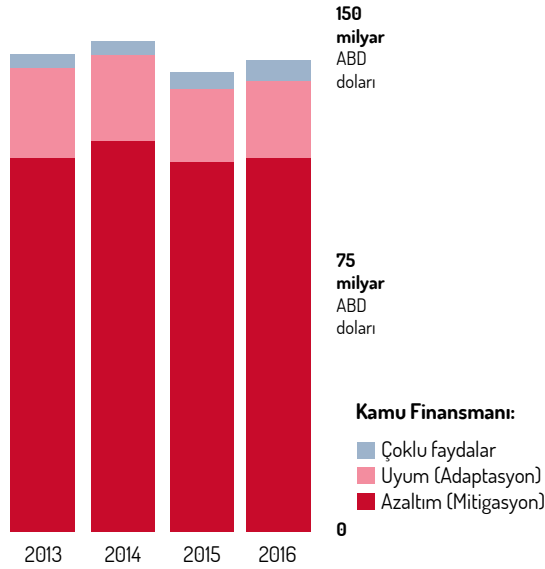
"İklim değişikliğine uyum sağlanması, şehirlerde iklim değişikliği kaynaklı yeni doğal koşullar ve afetlere dayanıklılığın arttırılması, ekosistem hizmetlerinin devamlılığının sağlanması ve geliştirilmesi gibi bazı temalar, sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı bağlamında günümüz koşullarında önceliklendirilmeye başlamıştır."

6.b. Yakın Gelecekte Daha Öne Çıkacak Temalar

6.b.1. İklim Değişikliğine Uyumun Finansmanı

İklim Politikası İnisiyatifi'nin (CPI) düzenli olarak gerçekleştirdiği iklim finansmanı değerlendirmesine göre 2016 yılında küresel düzeydeki iklim finansmanı miktarı 383 milyar ABD doları seviyesinde kalmıştır.¹¹⁹ Bu rakamın bir önceki yılın seviyesinden düşük olduğu not edilmelidir (437 milyar ABD doları). Rapora göre çarpıcı olan bir nokta özellikle kamu tarafından sağlanan iklim finansmanının yalnızca %16'sının iklim değişikliği uyumunun fonlanmasına yönelik faaliyetlerden oluşmasıdır (Şekil 25).

İklim Değişikliğine Uyuma Aktarılan Kamu Finansmanı, 2013-2016



Şekil 25. İklim değişikliğine uyuma aktarılan kamu finansmanı, 2013-2016¹²⁰

Bu durumu teyit eden bir diğer çalışma Haziran 2018'de yayınlanan Çok Taraflı Kalkınma Bankaları İklim Finansmanı 2017 Yılı Ortak Raporu'dur.

Buna göre, iklim değişikliğine uyuma aktarılan finansman ve eş finansman miktarının payı toplamda %19 civarında sınırlı kalmıştır (Şekil 26).¹²¹ Söz konusu uyum finansmanının sektörel dağılımına bakıldığında su, atık su, enerji ve ulaşım odaklı altyapı yatırımlarının öne çıktığı görülmektedir (Şekil 27).¹²²

Özellikle gelişmekte olan ülkelerin, iklim değişikliğinin olumsuz etkilerinden en çok etkilenecek ülkeler olduğu görülmektedir.¹²³ Bu ülkelerde iklim değişikliğine uyumun maliyeti daha yüksek olmakla beraber, muhtemel maliyeti karşılama kapasitesi görece düşüktür. Uluslararası iklim rejimi kapsamında iklim değişikliğine uyum projelerinin finanse edilebildiği kaynakların neredeyse tamamı ihtiyaçların çok altında fonlanmaktadır.¹²⁴ Dünya Bankası tarafından İklim Değişikliğine Dayanıklılık İçin Pilot Program (PPCR), Küresel Çevre Fonu (GEF) idaresindeki En Az Gelişmiş Ülkeler Fonu (LDCF) gibi mekanizmalar kapsamında sağlanan iklim değişikliği finansmanında şimdide dek azaltım konusuna ağırlık verilmiş, uyum finansmanı kısıtlı kalmıştır (Şekil 28).¹²⁵

Paris Anlaşması'nın merkezinde yer alan Yeşil İklim Fonu (GCF) bağlamında diğer finansman kaynaklarındaki payıyla mukayese edildiğinde görece daha fazla ağırlığı olan uyum finansmanı (Şekil 29), iklim değişikliğinin engellenemeyecek yakın ve orta vadeli olumsuz etkileri göz önünde alındığında yakın gelecekte hızla öne çıkacak alanların en kritik olanlarındandır. İklim değişikliğine uyum finansmanı kategorisindeki finansman ihtiyaçları üzerine çeşitli araştırmalar yapılmaktadır. Güncel ve muhafazakâr tahminlerden yola çıkarak yapılan hesaplara göre 2050 yılı itibarıyla yılda 280 ila 500 milyar ABD doları tutarında uyum finansmanı ihtiyacı söz konusu olacaktır.¹²⁶ Bu açıdan bakıldığında uyum finansmanına yönelik ihtiyacın karşılanmasından ne denli uzak olduğu görülmektedir. Oysa şehirlerdeki olumsuz etkileri bakımından iklim değişikliğine etkin şekilde uyum sağlanmasının önemi oldukça kritiktir.¹²⁷

¹¹⁹ Global investment to address climate change reached a record high in 2015. <http://www.climatefinancelandscape.org/sayfasından> alınmıştır.

¹²⁰ ibid.

¹²¹ ODI. (2017). *Climate Finance Thematic Briefing: Adaptation Finance 2017*. Overseas Development Institute, UK.

¹²² ibid.

¹²³ Notre Dame Global Adaptation Initiative Country Index. <https://gain.nd.edu/our-work/country-index/> sayfasından alınmıştır.

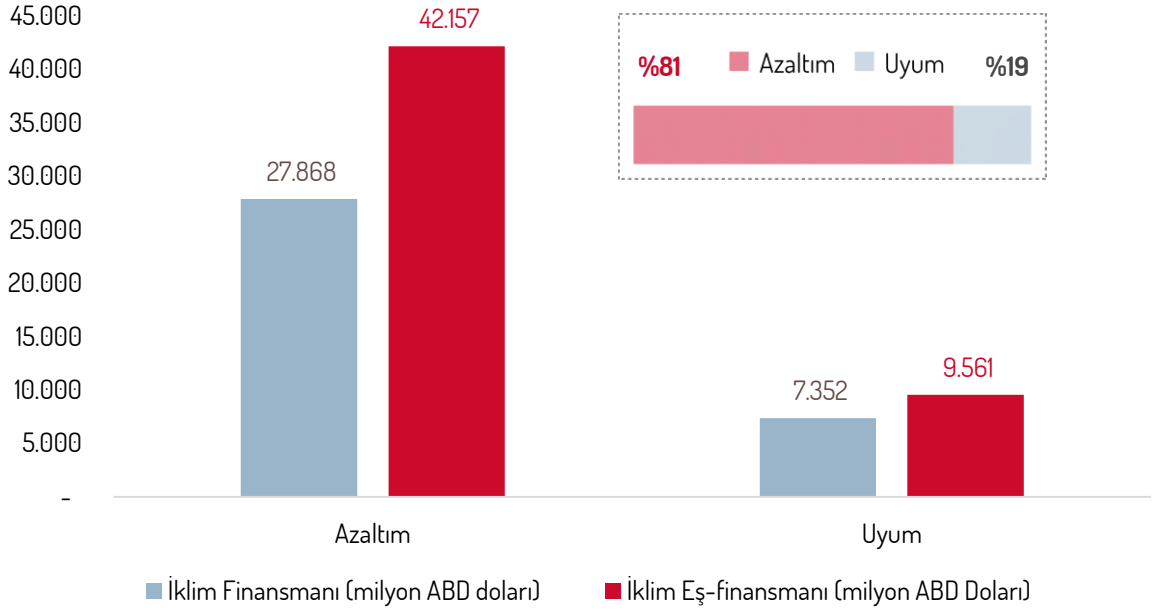
¹²⁴ ODI. (2017). *Climate Finance Thematic Briefing: Adaptation Finance 2017*. Overseas Development Institute, UK.

¹²⁵ ibid.

¹²⁶ UNEP. (2016). *The Adaptation Finance Gap Report*. Nairobi, Kenya: United Nations Environment Programme

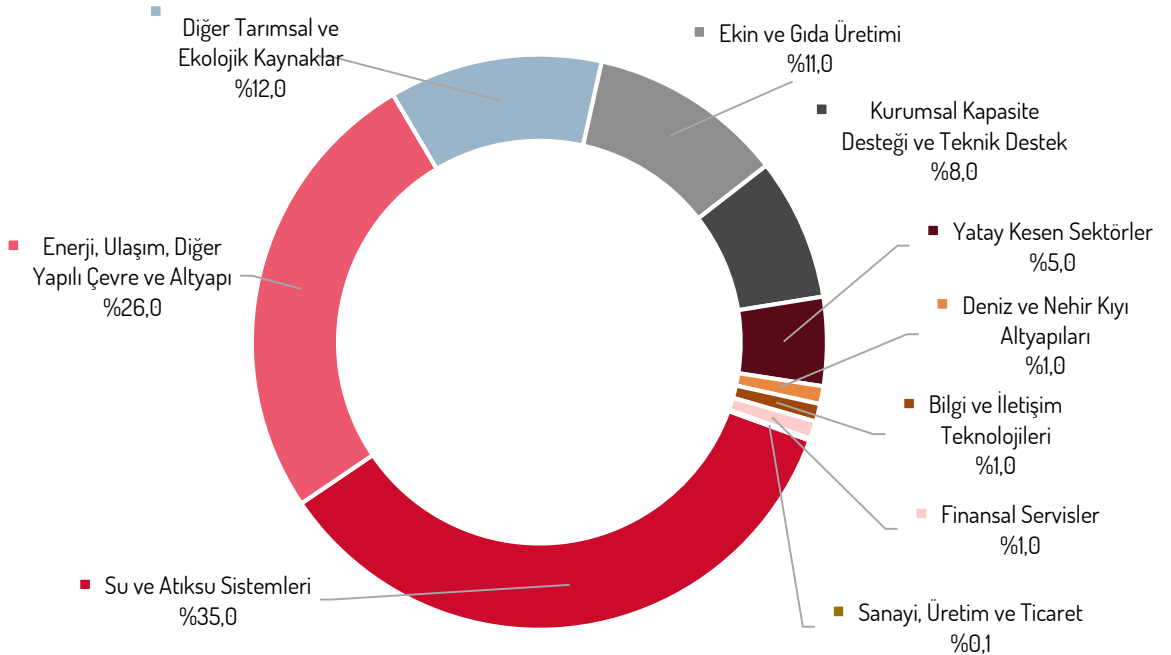
¹²⁷ The Global Covenant of Mayors for Climate & Energy. (2018, 19 Haziran). *The Future We Don't Want: Billions of urban citizens at risk of climate-related heatwaves, drought, flooding, food shortages and blackouts by 2050*. https://www.globalcovenantofmayors.org/wp-content/uploads/2018/06/The-Future-We-Dont-Want-Press-release_Final.pdf sayfasından alınmıştır.

Çok Taraflı Kalkınma Bankalarının Dünya Geneline 2017'de Sağladığı İklim Finansmanının Tematik Dağılımı



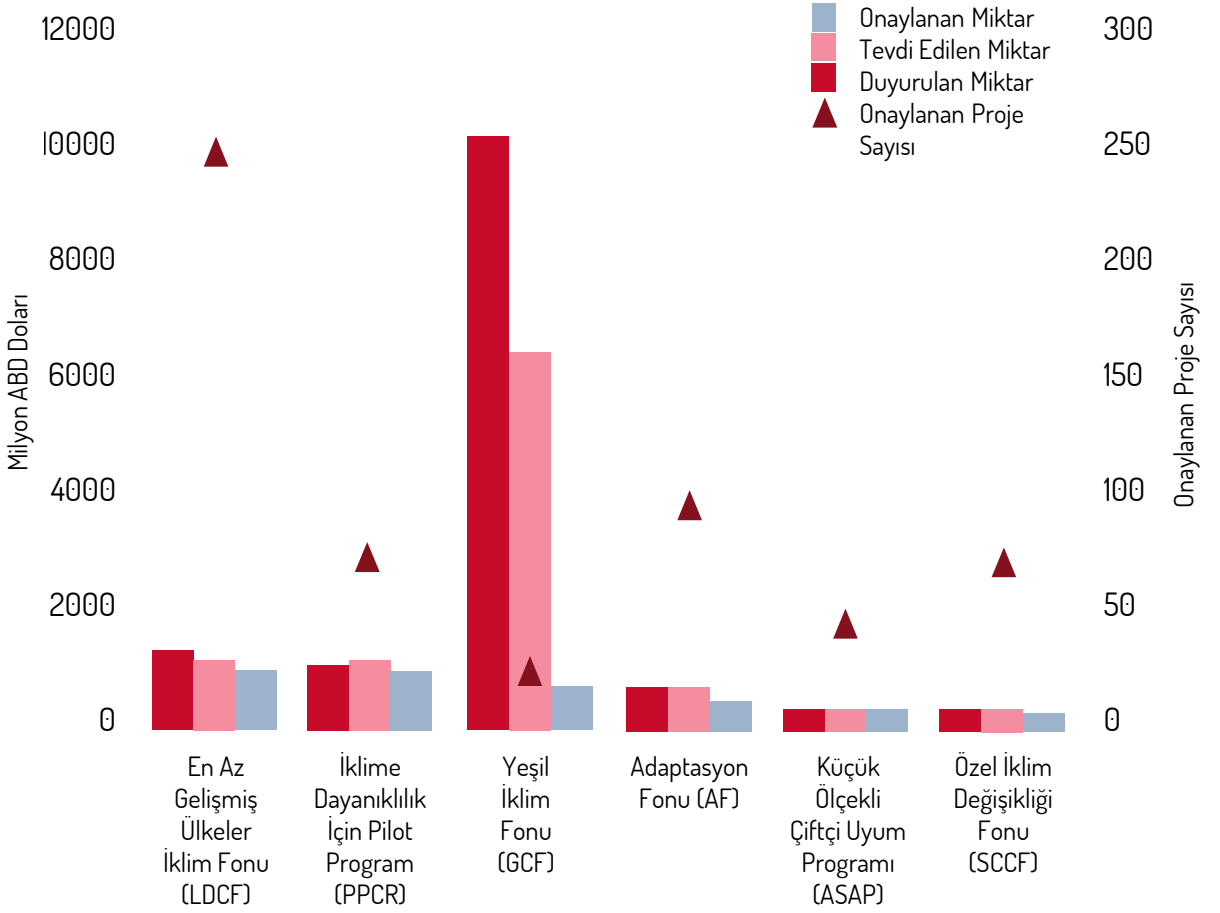
Şekil 26. Çok taraflı kalkınma bankalarının 2017 yılında dünya genelinde sağladığı iklim finansmanı ve eş finansmanının tematik dağılımı

Sektörel Gruplamayla Çok Taraflı Kalkınma Bankalarının 2017'de Sağladığı İklim Uyum Finansmanı



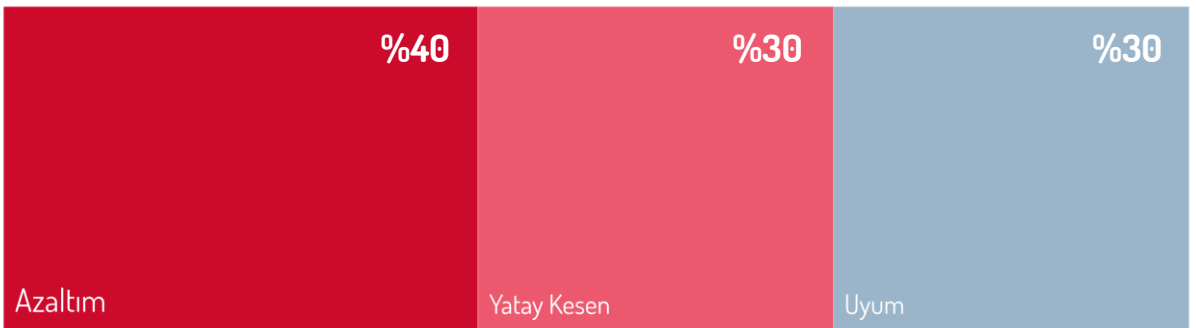
Şekil 27. Çok taraflı kalkınma bankalarının 2017 yılında sağladığı uyum finansmanı – sektörel kırılım

Çok Taraflı İklim Fonlarının İklim Değişime Uyum Projelerine Aktardığı Kaynak Miktarı, 2003-2017



Şekil 28. Çok taraflı iklim fonlarının iklim değişikliğe uyum projelerine aktardığı kaynak miktarı, 2003-2017

Yeşil İklim Fonundan Tahsis Edilen Kaynakların Tematik Dağılımı



Şekil 29. 6 Ağustos 2018 itibarıyla Yeşil İklim Fonu kapsamında finanse edilen proje portföyü



Uyum özelindeki eksiklikler yalnızca finansman bağlamında değil, aynı zamanda uyum odaklı proje geliştirme, uygulama, değerlendirme alanlarındaki kapasite açısından da hissedilmektedir.¹²⁸ Denilebilir ki dünyadaki hemen her ülkede kapasite geliştirilmesi gerekliliği söz konusudur. Türkiye’de finans dünyasında azaltım projelerini değerlendirebilecek yetişmiş insan kaynağı mevcutken uyum projelerinin değerlendirilmesi noktasında eğitilmiş personel sayısının oldukça sınırlı olduğu gözlenmektedir. Yakın gelecekte uluslararası kaynakların bu alana daha çok yöneleceğini ve sürdürülebilirliğin finansmanı başlığı altında bu alanda yetkinliğe ihtiyaç duyulacağını öngörmek yanlış olmayacaktır.

6.b.2. Şehirlerde İklim Değişikliğine Dayanıklılığın Finansmanı

2015 itibarıyla dünya nüfusunun en azından yarısı şehirlerde yaşamaktadır ve şehirler küresel gayri safi hasılanın yaklaşık %80’inin kaynağı durumundadır. Şehirler birincil enerji tüketiminin ve sera gazı salımlarının yaklaşık %4’ünden sorumlu konumdadır.¹²⁹ SKH’lere ulaşılması için seçilen hedef yıl olan 2030 itibarıyla dünya şehirlerindeki nüfusun yaklaşık bir milyar artacağı tahmin edilmektedir.¹³⁰ Bu da, iklim değişikliği ve sürdürülebilirlik bağlamındaki baskının artacağı anlamına gelmektedir.

Şehirlerde iklim eyleminin önemi gittikçe belirginleşmektedir. Azaltım için atılan adımlar çoğalsa da uyum ve dayanıklılığa ilişkin çabalar henüz emekleme aşamasındadır.¹³¹ Altyapıya yönelik finansman ihtiyacının -insani gelişim ve sürdürülebilir kalkınma hedefleri göz önüne alındığında- önümüzdeki on yıllarda yılda 5-6 trilyon ABD doları civarında olacağı tahmin edilmektedir.¹³² Bu yatırımların iklim değişikliğine dayanıklılık sağlaması kritik önem taşımakta olduğu gibi net ekonomik getiriler sağlaması da olasıdır.¹³³

Bir çalışmaya göre kentsel altyapıların sürdürülebilirliğine ve yeşil altyapılara yapılacak yatırımlar vasıtasıyla 2050 itibarıyla 17 trilyon ABD doları net bugünkü değer (net present value, NPV) sağlamak mümkündür.¹³⁴ Üstelik bu yatırımların yan faydaları herhangi bir ekstra maliyete gerek kalmadan büyük katma değerler yaratabilecek potansiyeldedir.

Şehirlerde iklim değişikliğine dayanıklılık oluşturmak, tıpkı iklim değişikliğine uyum konusu gibi hem finansman akışının hem kurumların kapasitelerinin sınırlı olduğu bir alandır. Yalnızca beş yıl önce (2013) dünya genelinde gelişmekte olan ekonomilerdeki en büyük 500 şehrin yalnızca %4’ünün uluslararası borç piyasalarına erişimi olduğu¹³⁵ göz önüne alınacak olursa, yatırımcıların ve finans dünyasının yatırım iştahını artırmanın ne kadar önem arz ettiği daha iyi anlaşılabilir.

¹²⁸ Stadelmann, M., Michaelowa, A., Butzengeiger-Geyer, S., & Köhler, M. (2015). *Universal metrics to compare the effectiveness of climate change adaptation projects*. In *Handbook of Climate Change Adaptation* (pp. 2143-2160). Springer, Berlin, Heidelberg.

¹²⁹ IPCC. (2014). *Climate Change 2014: Mitigation of Climate Change*. Contribution of Working Group III to the Fifth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change.

¹³⁰ UN DESA. (2015). *World Urbanization Prospects*

¹³¹ Reckien, D., Salvia, M., Heidrich, O., Church, J. M., Pietrapertosa, F., De Gregorio-Hurtado, S., & Orru, H. (2018). How are cities planning to respond to climate change? Assessment of local climate plans from 885 cities in the EU-28. *Journal of cleaner production*, 191, 207-219.

¹³² Bhattacharya, A., Meltzer, J.P., Oppenheim, J., Qureshi, Z., Stern, N. (2016). *Delivering on sustainable infrastructure for better development and better climate*. Brookings Institute, New Climate Economy and the Grantham Institute for Climate Change and the Environment.

¹³³ Bouton, S., Newsome, D and Woetzel, J. (2015). *Building the cities of the future with green districts*. McKinsey & Company.

¹³⁴ Sudmant, A., Millward-Hopkins, J., Colenbrander, S and Gouldson, A. (2016). Low carbon cities: is ambitious action affordable? *Climatic Change*. 138(3-4) 681-688.

¹³⁵ Infographic: Building Low-Carbon Cities. (2013, 24 Ekim). <http://www.worldbank.org/en/news/feature/2013/10/24/infographic-creditworthy-cities> sayfasından alınmıştır.

```

31
32 self.file = None
33 self.fingerprints = set()
34 self.logdups = True
35 self.debug = debug
36 self.logger = logging.getLogger(__name__)
37 if path:
38     self.file = open(os.path.join(path, "reports.html"),
39                     "a")
40     self.file.seek(0)
41     self.fingerprints.update([os.path.basename(f) for f in self.files])
42
43 @classmethod
44 def from_settings(cls, settings):
45     debug = settings.getbool("SUPERADMIN_DEBUG")

```

Önümüzdeki 15 yılda tüm dünyada şimdiye dek yapılmış tüm altyapı yatırımlarından daha fazla miktarda altyapı yatırımı yapılacağı saptaması¹³⁶ ışığında, şehirlerde dayanıklılığın finansmanını sağlamak için yeni finansal yaklaşımlar ve enstrümanların devreye alınması kaçınılmazdır. Mexico City şehrinin yeşil tahvil ihraç etmesi, "C40 Şehirlerde İklim Finansmanı" çerçevesinde teknik yardım ve kapasite desteği sunulması bu yeni yaklaşımlara verilebilecek örnekler arasındadır. Yeşil Yatırım Bankası modelinin bu bağlamda etkili olabileceği çeşitli çalışmalarda dile getirilen seçenekler arasındadır.¹³⁷ Dayanıklılık geliştirmek aynı zamanda risklerin etkin yönetimine ve etkin bir risk paylaşımına ilişkin bir konudur. Finans dünyasındaki aktörlerden bankaların olduğu kadar, yatırımcılar, sigorta ve reasürans şirketlerinin de rolleri gittikçe artmaya başlamıştır. Kamu ve özel sektörün şehirlerde ve altyapılar özelinde yeni risk paylaşım modelleri deneyimlemeye başlamış olduğunu ayrıca not düşmek gerekmektedir.¹³⁸ Bu noktada, katılımcılığın ve aşağıdan yukarıya yaklaşımların etkinlik ve etki yaratılması bakımından öneminin de altı çizilmelidir.¹³⁹

6.b.3. Sürdürülebilirliğin Finansmanında Girişimcilik ve Teknolojinin Artan Rolü

İklim değişikliği ve SKH'lere ulaşmanın zorlukları göz önüne alındığında yeni iklim teknolojileri ve servislerinin sayısının ve etkinliğinin hızla artması gerektiği kabul edilen bir gerçektir.

Girişim kuluçkaları ve hızlandırıcıların bu noktada devreye girebileceği fikri gittikçe daha çok kabul görmektedir.¹⁴⁰ Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi (UNFCCC) Teknoloji İcra Komitesi (TEC), GCF ve İklim Teknoloji Merkezi ve Ağı (CTCN) bu konuda ortak çalışmalarda bulunmaktadır. İklim değişikliği ile mücadelede ve sürdürülebilirlik temelinde her geçen gün yeni teknolojiler ve hizmetler geliştirilmekte; bu alanda hemen her geçen gün yeni ve uluslararası çapta takdir gören girişimlerin ortaya çıktığı görülmektedir.

Bu girişimlerin örneklerine son yıllarda Türkiye'de de rastlanmaktadır. Örneğin, Türkiye merkezli girişimlerden tarla.io, iklim müzakereleri kapsamında gerçekleştirilen "İklim Eylemi İçin Veri" yarışmasında 67 ülkeden yarışmaya katılan 450 ekip içinde veri görselleştirmesi ödülü almıştır.¹⁴¹ SKH'lere ulaşılabilmesi için girişimcilik ve inovasyondan benzer şekilde istifade edilen örnekler de mevcuttur.

Son yıllarda teknolojik gelişmelerin ve finansman enstrümanlarının birbirleri ile artan oranda ilişkilendikleri görülmektedir. Bunlara verilebilecek enteresan bir örnek, kripto para birimlerinin iklim değişikliği ile mücadele bağlamında değerlendirildiği "Climate Coin"dir.¹⁴² Ethereum altyapısını kullanan bu kripto para biriminin dayandığı temel varlık sera gazı azaltım denkleştirme kredileridir. Kullanıcılar satın aldıkları her Climate Coin karşılığında esasında karbon kredisi satın almış olmaktadır.

¹³⁶ Bhattacharya, A, Meltzer, JP, Oppenheim, J, Qureshi, Z, Stern, N. (2016). *Delivering on sustainable infrastructure for better development and better climate*. Brookings Institute, New Climate Economy and the Grantham Institute for Climate Change and the Environment.

¹³⁷ Natural Resources Defence Council, Coalition for Green Capital, Climate Finance Advisors. (2016, November). *Green & Resilience Banks How the green investment bank model can play a role in scaling up climate finance in emerging markets*. <http://greenbanknetwork.org/wp-content/uploads/2016/11/Green-Investment-Bank-Model-Emerging-Markets.pdf> sayfasından alınmıştır.

¹³⁸ Marsh&McLennan Companies. (2017). *Financing for climate resilience*. <https://www.mmc.com/content/dam/mmc-web/Global-Risk-Center/Files/2018-climate-resilience-handbook-financing-for-climate-resilience.pdf> sayfasından alınmıştır.

¹³⁹ Barry Smith, Donald Brown ve David Dodman. (2014). *Reconfiguring Urban Adaptation Finance*. IIED Working Paper. IIED, London.

¹⁴⁰ Gündoğan, A. Yeni İklim Teknolojileri ve Servisleri için Hızlandırıcıların ve Kuluçkaların Rolü. <https://www.iklimhaber.org/yeni-iklim-teknolojileri-servisleri-icin-hizlandiricilarin-kuluckalarin-rolu/> sayfasından alınmıştır.

¹⁴¹ Data for Climate Action. <http://dataforclimateaction.org/> sayfasından alınmıştır.

¹⁴² Climate Coin. <https://climatecoin.io/> sayfasından alınmıştır.

Buna benzer örneklerin geliştirildiği platform ve etkinliklerin sayısında da belirgin artış görülmektedir. İsviçre’de gerçekleştirilen “Climate FinTech Hackathon”¹⁴³, Munich Re tarafından gerçekleştirilen “DataThon”¹⁴⁴, Almanya’da gerçekleştirilen “Innovate for Climate”¹⁴⁵ bunlardan sadece bazılarıdır. Girişimcilik, yenilik ve teknolojinin sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanında değerlendirilmesi özellikle şu açılardan kritiktir:¹⁴⁶

1. Yerel ve uluslararası finansmana erişimin ve kapsayıcılığın artırılması, erişimle ilgili masraf ve maliyetlerin düşürülebilmesi,
2. Yerel tasarrufların arttırılabilmesi ve bu sayede özellikle reel sektörde daha uzun vadeli, sürdürülebilirlik odaklı yatırımlara yeni finansman akışları yaratılabilmesi,
3. Özellikle kırılgan kesimlerin, ekosistemlerin, reel ekonomi ve altyapı varlıklarına yönelik finansal koruma, risk yönetimi, risk transferi ve risk çeşitlendirmesi yöntem ve araçlarında ezber bozan yaklaşımlar geliştirilmesi,
4. Finansal sistemde ve reel ekonomide daha anlamlı karar verme, mevzuat geliştirme ve risk yönetimi gerçekleştirebilmek için veri açığının ve paylaşım eksikliğinin giderilmesi,
5. Sürdürülebilir kalkınma ve iklim değişikliği ile mücadelede finansal piyasaların etkinliğinin sağlanması için yeni alanlar yaratılması.

Girişimcilik, yenilik ve teknolojik gelişim finans dünyası ve reel sektör arasındaki boşlukları doldurabilen, kapsayıcılığı artıran, gelişimi ivmelendiren yeni araçlar ve yöntemler sunmaktadır.

Sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanında bu kavramların ağırlığının artmış olduğu bilinmekte ve yakın gelecekte en öne çıkacak finansman enstrüman ve yaklaşımlarının bu perspektifle hayata geçirileceği tahmin edilmektedir.¹⁴⁷



¹⁴³ Sustainable Fintech, <https://sustainablefintech.ch/> sayfasından alınmıştır.

¹⁴⁴ MRDataThon – A DataThon by Munich Re, <https://www.munichre.com/datathon> sayfasından alınmıştır.

¹⁴⁵ Innovate 4 Climate, <http://www.innovate4climate.com/> sayfasından alınmıştır.

¹⁴⁶ UNEP. (2016). *Fintech and sustainable development: assessing the implications*.

¹⁴⁷ University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership (CISL). (2017). *Catalysing Fintech for Sustainability: Lessons from multi-sector innovation*. Cambridge, UK.

6.b.4. Ekosistem Hizmetlerinin Finansmanı

Ekosistemler¹⁴⁸ ekonomik açıdan değer taşıyan hizmetler sağlamaktadır.¹⁴⁹ Bu hizmetlere örnek olarak içme suyu kaynakları, sulama ve enerji üretimi, aşırı hava olaylarından korunma verilebilir. Ekosistem hizmetleri, işlevleri açısından 4 kategoride özetlenebilmektedir.¹⁵⁰

1. **Düzenleme işlevleri:** Ekosistemlerin biyolojik, jeolojik ya da kimyasal döngüler ve süreçler vasıtasıyla gerekli yaşam destek sistemlerini düzenleme kapasitesidir.
2. **Yaşam alanı işlevleri:** Ekosistemler bitki ve hayvanlara sığınma ve üreme alanları sağlamakta, biyolojik ve genetik çeşitliliğin korunmasına katkıda bulunmaktadır.
3. **Üretim işlevleri:** Ekosistemler fotosentez veya inorganik kimyasal reaksiyonlar yoluyla enerji, karbondioksit, su ve çeşitli mineralleri kullanarak insanların ihtiyaç duyduğu pek çok ürünün temel yapıtaşlarını oluşturmaktadır.
4. **Bilgi işlevleri:** İnsan evriminin çoğu yazının olmadığı tarih öncesi zamanlarda gerçekleştiğinden, doğal ekosistemler geçmiş anlamamızda önemli bir referans noktası sağlamaktadırlar. Bunun yanında manevi zenginleşme, bilişsel gelişim, rekreasyon ve estetik deneyim fırsatları sağlayarak insan sağlığına katkıda bulunmaktadır.

Ekosistem hizmetlerinin finansmanı veya ekosistem hizmetleri için ödeme (Payment for Ecosystem Services - PES) özetle bir ekosistem hizmetinden yararlanan paydaşın o hizmet karşılığında doğrudan veya dolaylı olarak hizmet sağlayıcısına gerçekleştirdiği ödemeyi anlatmak için kullanılan bir kavramdır. Ekosistemi koruyana bu koruma karşılığında yapılan ödemeler de bu kapsamda değerlendirilmektedir.¹⁵¹

Çevresel koruma projelerinin finansman açısından sıkıntılar yaşadığı bilinmektedir.¹⁵² Dünya genelinde ekosistem hizmetlerinin korunması ve restore edilebilmesi için gereken finansman ihtiyacının yılda 300-400 milyar ABD doları arasında olduğu tahmin edilmekte, ancak koruma projelerine her yıl aktarılan kaynağın yaklaşık 52 milyar ABD doları civarında olduğu hesaplanmaktadır. Öte yandan, ekosistem hizmetlerine talebin 2015 yılında 18 milyar ABD dolarını geçmediği, ancak artış trendinde olduğu saptanmıştır.¹⁵³ Bu trend 2018 yılındaki bir çalışmada da doğrulanmış, işlem hacmi 42 milyar ABD dolarına kadar yükselmiştir.¹⁵⁴

Çevresel değişimlerin, küresel kısıtların ve iklim değişikliğinin gününüzde artan şekilde hissedilmesi; sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı bağlamında ekosistem hizmetlerinin finanse edilmesi gerekliliğini artırırken, diğer yandan bu hizmetlerin sürdürülebilirliği için kamu sektörünün yanı sıra özel sektörün yatırım iştahının da büyüyebileceğini işaret etmektedir.¹⁵⁵

¹⁴⁸ Ekosistem kavramı, belirli bir yerde bulunan canlılar ile bunları saran cansız çevrelerinin karşılıklı ilişkileri ile meydana gelen ve süreklilik arz eden sistemler olarak özetlenebilir.

¹⁴⁹ UNEP. (2008). *Payments for ecosystem services: Getting started*.

https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/9150/payment_ecosystem.pdf?sequence=1&isAllowed=y sayfasından alınmıştır.

¹⁵⁰ SKD Türkiye. *100 Maddede Sürdürülebilirlik Rehberi*. <http://www.skdtrkiye.org/files/yayin/100-Maddede-Surdurulebilirlik-Rehberi.pdf> sayfasından alınmıştır.

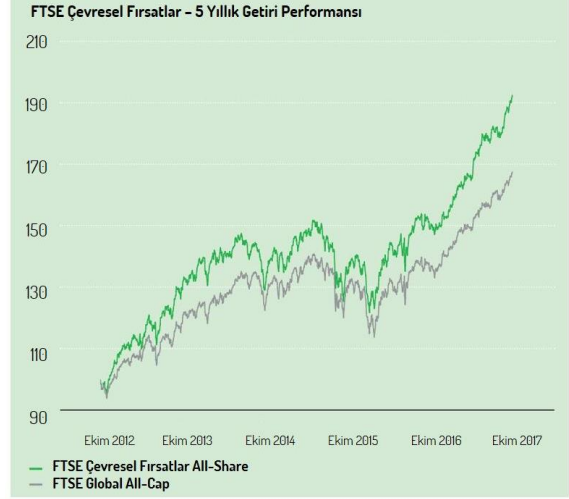
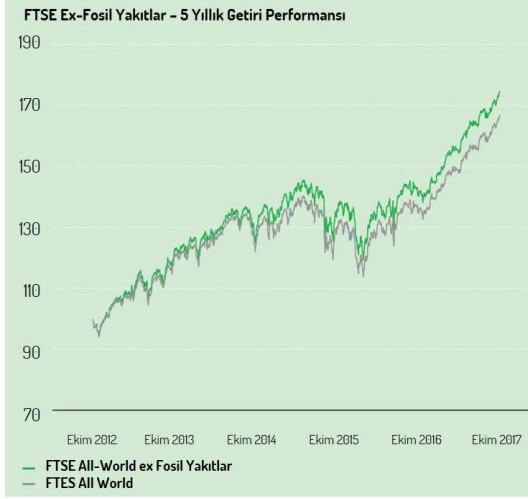
¹⁵¹ Payment for Ecosystem Services. <http://www.undp.org/content/sdfinance/en/home/solutions/payments-for-ecosystem-services.html> sayfasından alınmıştır.

¹⁵² Drutshinin, A. ve S. Ockenden. (2015). Financing for development in support of biodiversity and ecosystem services. *OECD Development Co-operation Working Papers, No. 23*. OECD Publishing, Paris. <https://doi.org/10.1787/5js03h0nwxmq-en> sayfasından alınmıştır.

¹⁵³ Forest Trends Ecosystem Marketplace. (2015, Mayıs). *Ecosystem markets and finance: A global primer*. <http://www.ecosystemmarketplace.com/wp-content/uploads/2016/01/Ecosystem-Marketplace-Market-Primer-2015-Final.pdf> sayfasından alınmıştır.

¹⁵⁴ Salzman, J., Bennett, G., Carroll, N., Goldstein, A., & Jenkins, M. (2018). The global status and trends of payments for ecosystem services. *Nature Sustainability*, 1(3), 136.

¹⁵⁵ Credit Suisse, World Wildlife Fund ve McKinsey & Company. (2014). *Conservation finance: Moving beyond donor funding toward an investor-driven approach*.



Şekil 30. FTSE çevresel fırsatlar ve FTSE Ex fosil yakıtlar endekslerinin 5 yıllık getiri grafikleri, 2012-2017

6.b.5. ÇYS Parametrelerinin ve Endekslerin Finans Dünyasındaki Etkisi

Çevresel, sosyal ve yönetim bağlantılı parametrelerin ve ilgili verinin finansman dünyasında yatırım ve risk izleme amacı ile izlendiği bilinmektedir. Oluşturulan endeksler doğrultusunda ÇSY performansları ve üretilen ekonomik katma değer arasındaki ilişkiler izlenmektedir. Bazı ÇSY odaklı endekslerin zamanla yatırımcılar için cazip hale gelmeye başladığı yönünde çalışmalar mevcuttur (**Şekil 30**).¹⁵⁶ Endeksler dışında reytingler, sıralamalar ve ÇSY parametreleri üzerinden de yatırımcılara rehberlik edecek bilgiler üretilmektedir. Yakın zamanda gerçekleştirilen bir araştırmanın bulguları ise bu parametreler aracılığı ile risklerin tahminine ilişkin oldukça çarpıcı sonuçlar ortaya koymaktadır.

Çalışma, ÇSY parametrelerinin özellikle sigorta sektöründe riskler gerçekleşmeden öncül sinyaller verebileceğini ortaya koymaktadır.¹⁵⁷ Küresel düzeyde 6000 şirketten 12 yıl boyunca toplanan veri seti üzerinde gerçekleştirilen çalışma¹⁵⁸ ÇSY bağlamındaki veri açığının hızla giderilmesinin önemine dair önemli nedenler sunmaktadır.

Önümüzdeki yıllarda ÇSY parametrelerine bağlı verinin sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı bağlamında gittikçe önem kazanacağı, bu veriden üretilen analizlerin risk yönetimi ve yatırım getirileri üzerinde önemli sonuçlarının olacağı beklenmektedir. Türkiye’de bu alandaki yerel kapasitenin güçlendirilmesi, veri açığının giderilmesi ve analitik yaklaşımlarla bu veriden katma değer üretilmesi kritiktir.

¹⁵⁶ Sustainable Stock Exchanges Initiative. (2017, Kasım). *How exchanges can grow green finance. A voluntary action plan.*

<http://www.sseinitiative.org/wp-content/uploads/2017/11/SSE-Green-Finance-Guidance-.pdf> sayfasından alınmıştır.

¹⁵⁷ AGCS research study: “The predictive power of ESG for insurance”. <https://www.agcs.allianz.com/insights/expert-risk-articles/agcs-research-study-the-predictive-power-of-esg-for-insurance/#.W2wk83ISBW4.linkedin> sayfasından alınmıştır.

¹⁵⁸ Allianz Global Corporate, Specialty, The Value Group. (2018, Ağustos). *The predictive power of ESG for insurance.* https://www.agcs.allianz.com/assets/PDFs/AGCS_RelevanceOfESGForIndustrialInsurance2018.pdf sayfasından alınmıştır.

BÖLÜM 7:

Büyümenin Yeni İtici Rüzgârını
İyi Değerlendirebilmek



7. BÜYÜMENİN YENİ İTİCİ RÜZGARLARINI İYİ DEĞERLENDİREBİLMEK

7.a. Makrodan Mikroya: Yeni Fırsatlar, Yeni Riskler ve Paydaşlara Düşen Yeni Roller

Geçtiğimiz dönemden günümüze kadar sürdürülebilir finansman evreni incelendiğinde ortaya çıkan temel ve belki en önemli sonuç, bu konunun dönemsel, gelip geçici bir trend olmadığıdır.

Sürdürülebilir finans anlayışının finans ve altyapı projeleri dünyasında önümüzdeki 50 yılın popüler kavramı olması beklenmektedir. Konu hem gelişmiş olan ülkelerde eğilim belirleyici bir rolle, hem de gelişmekte olan ülkelerde ihtiyaçlar ve gelişen kapasite ile öncü olma iştahıyla benimsenmeye ve uygulanmaya devam edecektir. Türkiye de hem artan altyapı ihtiyacına yönelik hem yeşil ekonomik büyümeyi hedefleyen bakış açısıyla sürdürülebilir finansman için bölgede önemli bir pazar ve yatırımcılar için de potansiyel barındıran bir piyasa olacaktır.

Bu doğrultuda dikkat edilmesi gereken sürdürülebilir finansman dünyasındaki gelişmelerin paydaşları nasıl etkileyeceğidir. Her bir paydaş grubu için farklı risk ve fırsatları yanında getirebilecektir. Gelecek dönem için en belirgin tespitlerimiz aşağıda paylaşılmaktadır. Bu bilgiler ışığında çıkan sonuç, kurumların gelişmelere karşı reaktif değil proaktif bir tutum sergilemesi gerektiğidir. Gelişmelerden etkilenmeyi beklemeden pozisyon alan, bunlara yönelik aktif eyleme geçen ve mevcut durumu bir avantaj haline getirmeye yönelik strateji kuran kurumlar, uzun vadede var olmaya devam edeceklerdir.

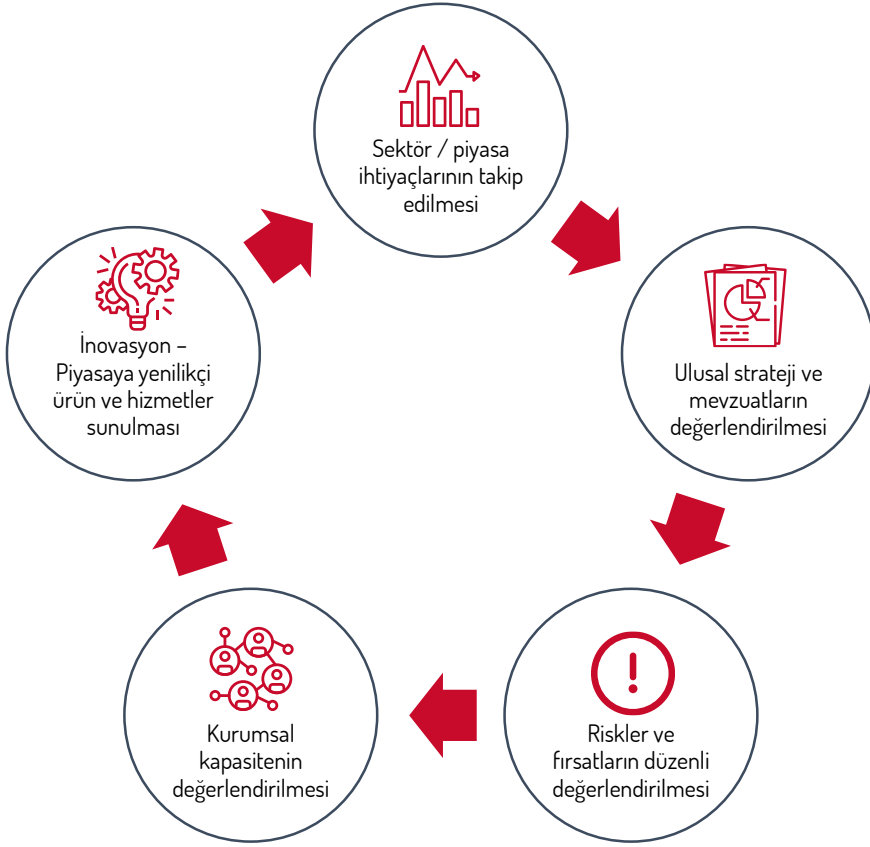
7.a.1. Şirketler Ölçeğinde Neler Yapılabilir/Yapılmalıdır?: Sürdürülebilirliğin ve Yeşil Ekonominin Finansmanı İçin Yenilikçi Ürün ve Enstrümanlar Geliştirebilmek

Sürdürülebilir finansın bir kurum için yarattığı en önemli fırsat, bu anlayışa göre yenilikçi ürün ve hizmetlerinin geliştirilmesidir. Şirketlerin piyasadaki yeni ve hızlı değişen trendleri algılayarak uygun ürün ve hizmet geliştirebilecek bir iş stratejisi kurgulaması gerekmektedir. Gelişmekte olan bir piyasa ekonomisi olarak Türkiye zenginleşmeye çalışan “orta-yüksek gelirli Türkiye” ve yoksulluk tuzağında “düşük gelirli Türkiye” olarak ikili bir yapı sergilemektedir. Bu ikilik ise sıklıkla bölgesel eşitsizlikler yaratmaktadır. Bu stratejinin bir çıktısı da sürdürülebilir/yenilikçi ürün geliştirme modeli olmalıdır. Bu model:

- İçinde bulunan piyasanın ihtiyaç ve dinamiklerini dikkate alarak potansiyel alanları belirleyen,
- Yerel regülasyon ve mevzuat yapılanmalarını dikkate alarak ulusal stratejileri eş zamanlı olarak değerlendiren,
- Bu doğrultuda belirlenen potansiyel alanların hem piyasa hem regülasyon tarafından kurum için oluşturabileceği risk ve fırsatları listeleyen,
- Değerlendirme sonucunda ortaya çıkan yeni ürün/hizmetlerin geliştirilmesi için kurumsal kapasiteyi analiz eden, gerektiğinde teknik ve entelektüel kapasiteyi zenginleştirerek uzun vadeli yatırım yapan ve bu şekilde,
- Yaratılan yeni ürün ve sağlanan hizmetler ile piyasaya inovasyon ve yenilik sunan,

bir iş yapış şekli olmalıdır (Şekil 31).

Sürdürülebilir/Yenilikçi Ürün Geliştirme Modeli



Şekil 31. Sürdürülebilir/Yenilikçi Ürün Geliştirme Modeli

Bu model kurgulanırken şirketlerin dikkat etmesi gereken hususlar aşağıda listelenmektedir:

Uluslararası gelişmeler ve yeni uygulamaların takip edilerek analiz edilmesi, inovasyon odaklı ürün geliştirme sürecine destek sağlayacaktır.

Yürürlükte olan ve gelecekte yürürlüğe girmesi planlanan regülasyonlar ve standartların takip edilerek **yasal beklentilerle uyumun** sağlandığından emin olunması, gelecek odaklı ve uzun vadeli ürün stratejilerinin geliştirilmesini mümkün kılacaktır.

Uluslararası gelişmeler ve yasal mevzuatla birlikte, **yerel dinamiklerin** de dikkate alınması ürün geliştirme sürecinde eş derecede öneme sahip bir konudur. Sürdürülebilir finans ürünlerinin ancak kullanılması ve/veya yatırım yapılması beklenen ülke ve bölgelerdeki ihtiyaç, talep ve beklentileri karşılayacak şekilde kurgulanması ile başarılı bir iş modeli kurgulanmış olacaktır. Bu sebeple, sürecin yerel dinamiklere ve sektörel önceliklere hâkim bir bakış açısıyla ele alınması faydalı olacaktır.

Kısacası, şirketler için yeni bir iş geliştirme fırsatı doğuran sürdürülebilir finans alanı, farklı açılardan ele alınması gereken, kompleks ve çok yönlü bir değerlendirme sürecine ihtiyaç duymaktadır. Bu noktada, konuya ve yerel dinamiklere hâkim uzman ekiplerden destek alınması da tercih edilebilir.

7.a.2. Ülke Geneline Neler Yapılabilir?

Tüm dünyada gelişen sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanının etkin şekilde sağlanması anlayışı, temel olarak yeni risklerin doğru yönetilmesi ve yeni fırsatların yakalanması açısından bir ihtiyaç olarak ortaya çıkmıştır.

Dünya genelinde ekonomik büyüme, refah artışı, sürdürülebilir kalkınma ve insani gelişim bağlamında büyümenin yeni rüzgârı olarak nitelendirilebilecek bu yeni finansman yaklaşımı, özellikle bu yaklaşım üzerine aktif olarak değerlendirme yapan, ürünler ve süreçler geliştiren, kendisini lider olarak konumlandırmaya çalışan ülkelere yeni ekonomik fırsatlardan yararlanma imkânı sunmaktadır. Yükselmekte olan ekonomiler için bu rüzgârın getirdiği potansiyel önemlidir.

"Sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı bağlamında ortaya çıkan yeni fırsatların değerlendirilmesi ve yeni risklerin etkin şekilde yönetilebilmesi tüm paydaşların yeni iş birlikleri ve yeni modalitelerle çalışmasına bağlıdır ."



Raporda bahsi geçen tüm gelişmeler ve öne çıkan konular göz önüne alındığında ekonomideki aktörler için yeni sorumluluk alanları doğmaktadır. Bu sorumluluklar doğrultusunda farklı aktörler için farklı önerilerin uygulanması söz konusudur. Sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı bağlamında ortaya çıkan yeni fırsatların değerlendirilmesi ve yeni risklerin etkin şekilde yönetilebilmesi tüm paydaşların yeni rollerle beraber yeni iş birlikleri ve yeni modalitelerle çalışmasına bağlıdır. Türkiye'nin, yukarıda bahsi geçen rüzgârı arkasına almak için gerekli deneyimi, kapasitesi, organizasyonel çerçevesi ve politika iradesi mevcuttur.

Bu kapasite ve irade daha sistematik şekilde, sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı çerçevesinde yeniden kurgulanıp uygulamaya konulursa fırsatların ve yaratılacak katma değer in en yüksek seviyeye ulaşması mümkün olacaktır. Bu bölümdeki öneriler, söz konusu potansiyelin harekete geçirilebilmesi bağlamında dünyadaki örnekler üzerinden derlenmiş tavsiyeler olarak değerlendirilmelidir. Küreselden yerele, bu yeni anlayışla sürdürülebilirlik ve yeşil ekonominin finansmanı için yapılabilecekler ile; uluslararası gelişmelerden uygulamaya geçirilebilecek bazı pratik öneriler şunlardır:

Sürdürülebilirlik ve Yeşil Ekonomi Finansmanı Bağlamında Türkiye'de Uygulamaya Geçirilebilecek Eylem Önerileri

- 1. Sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı için ulusal bir yol haritasına ihtiyaç vardır.** Böylesine bir yol haritası ve eylem planı, ülkenin uzun vadeli ekonomik ve kalkınma hedefleriyle finansal sistemi arasındaki ilişkiyi güçlendirecek, iş birliğini artıracak, risklerin ve fırsatların katılımcı, kapsamlı ve sistematik şekilde değerlendirilebilmesine olanak tanıyacaktır. Çizilecek çerçeve uluslararası örneklerden feyz alarak ülke yerel dinamik ve önceliklerine göre kurgulanmalıdır.
- 2. İklim değişikliğine uyum planı doğrultusunda sektörel risk değerlendirmeleri ve dayanıklılık planları oluşturulmalıdır.** Söz konusu değerlendirmeler ve planlar yeni yatırımlara ve finansmana rehberlik edebilir. Benzer değerlendirmeler ve planlar kentleşme gündemi açısından bölgesel ve yerel düzeyde de gerçekleştirilebilir; şehirleşmenin finansmanı açısından rehberlik sağlayabilir. Önceki çalışmaların¹⁵⁹ güncellenmesi ve detaylandırılması, veri açığının¹⁶⁰ kapatılması açısından önemli olacaktır.
- 3. ÇSY parametrelerinin yatırımcılara rehberlik etmesi önündeki engeller aşılmalıdır.** ÇSY parametrelerinin yatırımcılara rehberlik edebilmesi, risklerin doğru tahmin edilebilmesi ve yönetilebilmesi için veri açığının ve yerel değerlendirme kapasitesinin güçlendirilmesi gerekmektedir. Bu konuya yönelik olarak ulusal rehberler ve kılavuzlar hazırlanması faydalı olabilecektir.
- 4. Finans kurumlarının kalkınma gündemine katkılarının raporlanması ve izlenmesi, yaratılan katma değer in görünür hale gelmesi açısından önemlidir.** Finans kurumlarının yıllık raporlarında Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri ve iklim değişikliği başta olmak üzere küresel kalkınma gündemi hedeflerine ilişkin raporlama yapmaları, sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin ülke düzeyinde finansmanının izlenebilmesi, görünür hale getirilmesi açısından önem taşımaktadır.

¹⁵⁹ International Finance Corporation and European Bank for Reconstruction and Development. (2013). Climate risk case study: Pilot climate change adaptation market study: Turkey. <https://www.ebrd.com/downloads/sector/sei/turkey-adaptation-study.pdf> sayfasından alınmıştır.

¹⁶⁰ Financing Europe's low carbon, climate resilient future. (2017, 26 Temmuz). <https://www.eea.europa.eu/themes/climate/financing-europe2019s-low-carbon-climate> sayfasından alınmıştır.

5. Finans dünyası genelinde ÇSY risklerine ve özellikle uzun vadeli yatırımlarda ÇSY performansının katma değerine ilişkin farkındalık geliştirilmesi dünya genelinde bir ihtiyaçtır. Bu bağlamda Türkiye’de tüm aktörler iş birliği içerisinde yeni girişimlerde bulunmalı, halihazırdaki girişimler geliştirilmelidir. Bu alanda geliştirilecek, kamu-özel sektör-akademi iş birliğini güçlendirecek birimler, danışma kurulu ya da merkezi gibi yapılar ülkede konunun sahiplenildiği ve bir adım öteye götürülmek istendiği mesajının altını çecektir.

6. Yeşil finansmanın artırılması için finansal politikalarda yenilikçi bir tutum benimsenmesi gerekmektedir. Gelişmiş ve gelişmekte olan bazı ülkelerde devreye giren yeşil finans merkezleri, yarışmaları ve “fintech” programları; farklı aktörlerin bir araya getirilmesi, yeni finansman yöntemlerinin geliştirilmesi ve bu yöntemlerin hızla ticarileştirilmesi açısından katma değer yaratmaktadır.

7. Finansal olmayan risk ve etki raporlaması (iklim, ÇSY gibi) önerilerinin mevzuata ve pratikteki işleyişe entegrasyonu önem arz etmektedir. Fransa, Birleşik Krallık, ABD ve AB geneli başta olmak üzere tüm dünyada mevzuat kapsamında da kabul görmeye başlayan, iklim riskleri başta olmak üzere sürdürülebilirlik bağlantılı tüm risklerin finans ve ekonominin tüm aktörleri tarafından anlaşılması, değerlendirilmesi ve kamuoyu ile paylaşılması için adımlar atılması, ekonominin sistemsel şoklardan arındırılması ve istikrarın tesisi açısından kritik önem taşımaktadır. Kamu ve özel sektörün bu riskleri etkin şekilde raporlamasına yönelik rehberler oluşturulması, kapasite geliştirilmesi

ve bunların izlenmesi için sistem geliştirilmesi pratik ilerleme alanları olarak görülebilir. Bu bağlamda, daha kapsamlı risk bildirim ve yönetim tedbirleri geliştirilebilir, ilgili denetleyici ve düzenleyici kurumlar, finans ve sigorta sektöründeki aktörlere uzun vadeli sürdürülebilirlik risklerine ve bu risklerin yönetimine ilişkin raporlama çerçeveleri geliştirebilirler.

8. “Yeşil Finansman” kavramı için standardizasyon geliştirilmesi gerekmektedir. Yeşil finansman için kullanılan farklı uluslararası tanımlar ve bu bağlamdaki bölgesel çabalar göz önüne alınarak terimin Türkiye özelinde ne anlama geldiğinin standart şekilde tanımlanması, ilgili metriklerin standart bir çerçevede geliştirilmesi önem taşımaktadır. Bu hem gelecek dönemde özel sektörün yeşil finansman araçlarını benimsemesi ve geliştirmesini kolaylaştıracak, hem de uluslararası yatırımcı ve kaynak sağlayıcılar için muteber bir altyapı oluşturmuş olacaktır.

9. Sürdürülebilirlik ve yeşil finansman ürünleri geliştiren, kullanan, uygulayan kurumlara teşvikler getirilebilir. Yeşil tahvil, yeşil kredi, sosyal kriterleri olan proje kredileri gibi yeni finansal enstrümanların geliştirilmesi ve yaygınlaşması için vergi indirim, teknik yardım destekleri veya bazı vergilerden muafiyet gibi teşvik edici destekler uygulamaya konulabilir. Bu teşvikler hem ürünü geliştiren hem de bu ürünü kullanan, bu ürüne yatırım yapan paydaşları teşvik edici mekanizmalar olarak kurgulanmalı, bu nedenle uzun vadede yeşil ve sürdürülebilir finansman ürünlerinin benimsenmesini sağlayacak teşvik mekanizmaları tercih edilmelidir.

10. Yeşil / Sürdürülebilir Finansman Etiket Sistemi geliştirilmesi, yeşil ekonominin finansmanına dair itici bir teşvik olabilir.

Geliştirilecek yeşil ve sürdürülebilir finansman standartları doğrultusunda, kurgulanacak yeni finansal ürünlere atfedilebilecek “yeşil / sürdürülebilir finansman” etiketleri geliştirilmesi yenilikçi finans ürün/hizmet gelişiminin teşviki ve var olan ürünlerin yaygınlaşması için itici bir güç olabilir.

11. Türkiye’de yeşil devlet tahvilleri ihraç edilmesi günümüz koşullarında ekonomiye itici ek bir güç yaratabilir.

Uluslararası finans kurumlarının ve yatırımcıların sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanına olan iştahı, Türkiye tarafından ihraç edilebilecek yeşil devlet tahvilleriyle ülke ekonomisine yeni finansman ve yatırım olanağı sağlama açısından bir avantajdır. Bu bağlamda, ülkenin kalkınma modeli ve ekonominin öncül sektörleri de göz önüne alınarak, yeşil devlet tahvillerinin bu öncelikler kapsamında hazırlanması önem teşkil edecektir.

12. Altyapı projelerine ilişkin yatırım kararlarında ve ihalelerde kalkınma gündemine katkılar ve ÇSY riskleri daha net şekilde değerlendirmeye alınabilir.

Altyapı projeleri gibi uzun zaman ufkunda değerlendirilebilecek projelerin sürdürülebilir kalkınmaya ve yeşil ekonomiye katkılarının yatırım kriteri olarak değerlendirilmesi hem ilgili projelerin ülkemize sağladığı etkiyi bütüncül olarak sergileyecek, hem de bu bütüncül sürdürülebilirlik risk değerlendirme yaklaşımı, uluslararası finans kaynakları için teşvik edici bir unsur olabilecektir. Bu doğrultuda, yatırımlarda ve ihalelerde ÇSY risklerinin değerlendirilmesi ve sürece alınmasına

yönelik bir sistem ve eylem planı geliştirilmesi önem arz edebilecektir.

13. Türkiye’nin yurtdışı yatırımlarında ve ihracat kredilerinde sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı ek bir boyut olarak değerlendirilebilir. Dünya genelinde ortaya çıkan ekonomik fırsatların değerlendirilmesi, sürdürülebilir kalkınma ve insani gelişime fayda yaratılması bağlamında, özellikle az gelişmiş ülkelerdeki yatırımlara sağlanan ihracat kredilerinde “yeşil finansman” ve “sürdürülebilirlik finansmanı” perspektifleri uygulanabilir. Mevcut kredi ve yatırımların bu bakış açısıyla değerlendirilerek taranması ve gelecek dönemde yurtdışı yatırımlarla sağlanan ÇSY etkilerinin sağlıklı şekilde analiz edilebilmesi için bir veri bankası analiz çalışması gerçekleştirilmesi faydalı olabilecektir.

14. Türkiye’nin yurtdışı yatırımlarında ve ihracat kredilerinde fırsatların yanı sıra yatırımlardaki ÇSY ve iklim bağlantılı risklerin doğru değerlendirilmesi, yatırımların sürdürülebilirliği açısından kritiktir. Bu noktada, karar verme mekanizmalarına ilgili çevresel ve sosyal risk değerlendirme süreçlerinin entegrasyonu katma değer yaratacak bir adım olarak uygulamaya konulabilir.

15. Sürdürülebilirliğin ve yeşil ekonominin finansmanı bağlamında bir çekim merkezi haline gelmek aktif çaba gerektirmektedir. Türkiye’nin uluslararası sürdürülebilirlik ve yeşil finansman açısından dünyadaki çekim merkezleri arasındaki yerini belirginleştirip sağlamlaştırabilmesi için sistematik, katılımcı eylemler belirlenmesi ve bunların hayata geçirilmesi önemlidir.





E-posta: info@escarus.com
Telefon: +90 (212) 334 54 60
Website: <http://www.escarus.com>
Blog: <http://www.escarus.com/tr/blog>

