

Ocak 2025

## SÜRDÜRÜLEBİLİR SERMAYE PİYASALARI KONUSUNDA GÜNCEL YASAL GELİŞMELER

*(Bu makale 7 Ocak 2024 tarihinde Av. Dr. Umut Kolcuoğlu'nun Nasıl Bir Ekonomi Gazetesindeki Hukuk Notları başlıklı köşesinde yayımlanmıştır.)*

Sermaye piyasalarında çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ÇSY) ilkelerine yönelik uygulamalar son yıllarda hız kazandı. Küresel anlamda artan ÇSY farkındalığı sermaye piyasalarını, başta sürdürülebilir finansman olmak üzere, artan çevresel taleplerin karşılanması için yeni hedefler belirlemeye yöneltiyor. Bu doğrultuda sermaye piyasalarında faaliyet gösteren şirketlerin artık tamamen finansal kazanç odaklı bir yaklaşımla hareket etmek yerine sosyal ve çevresel faktörleri de dikkate alan yatırımlara yöneldiğini ve yatırım kararlarını alırken sürdürülebilir ve çevre dostu projelere öncelik verdiklerini görüyoruz.

ÇSY uygulamaları uluslararası alanda hızla gelişirken, hukuk dünyasında da bu değişime uyum kapsamında yeni mevzuat düzenlemeleri benimseniyor. Ülkemiz de bu alanda yapılan yeni yasal düzenlemeler ile artan taleplere cevap vermeye çalışırken, ÇSY ilkelerinin uygulamaları ülkemizde yaygınlaşıyor.

Türkiye'de sürdürülebilirlik ilkeleri ilk defa 2020 yılında Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından Kurumsal Yönetim Tebliği'nde yapılan değişiklikler ile mevzuat düzenlemelerine konu oldu. Bu düzenleme ile halka arz edilmiş veya halk arz edilmiş sayılan ortaklıklara sürdürülebilirlik ilkelerine uyumlu davranıp davranmadıklarını, "Uy ya da Açıkla" prensibi kapsamında yıllık faaliyet raporlarında belirtme yükümlülüğü getirildi. Ancak sürdürülebilirlik ilkelerinin veya sürdürülebilir borçlanma araçlarının ne olduğuna dair kapsamı detaylı şekilde açıklamayan bu düzenleme beraberinde kavramsal belirsizlikleri getirdi. Bu çekinceleri gözeterek SPK, 2022 yılında Uluslararası Sermaye Piyasaları Derneği (ICMA) Yeşil Tahvil İlkeleri'ni esas alarak ilke kararı ile Yeşil Borçlanma Aracı, Sürdürülebilir Borçlanma Aracı, Yeşil Kira Sertifikası, Sürdürülebilir Kira Sertifikası Rehberi'ni (Rehber) yayımladı. Rehber, yeşil ve sürdürülebilir borçlanma araçlarına yönelik olarak "proje seçimi", "ihraçtan elde edilen fonların kullanımı", "ihraçtan elde edilen fonların yönetimi" ve "raporlama" konularında kamuyu aydınlatma, raporlama yükümlülükleri ve dış değerlendirme hizmeti sunumlarını düzenledi ve aynı zamanda "yeşil borçlanma araçları" ve "yeşil proje" gibi kavramları tanımlayarak sürdürülebilir borçlanma araçlarına yönelik detaylı bir çerçeve oluşturdu.

Yakın zamanda ise SPK bir adım daha atarak, 6 Eylül 2024 tarihinde Yeşil, Sürdürülebilir ve Sosyal Sermaye Piyasası Araçları Rehber Taslağı'nı (Taslak Rehber) ve Sürdürülebilirlik Bağlantılı Sermaye Piyasası Araçları Rehber Taslağı'nı (Taslak Sürdürülebilirlik Bağlantılı Rehber) kamuoyunun görüşüne sundu. Bunlara ek olarak, 25 Eylül 2024 tarihinde Türkiye Yeşil Taksonomi Yönetmelik Taslağı'nı (Taslak Taksonomi Yönetmeliği) yayımladı.

Taslak Rehber'de, yeşil ve sürdürülebilir finansman araçlarının yanı sıra toplumsal refahı arttırmak amacıyla kullanılan "sosyal" ile okyanuslar, denizler ve kıyı bölgelerdeki sürdürülebilir finansmanı hedef alan "mavi" sermaye piyasası araçlarının kategorizasyonu için gereken kriterler düzenleniyor.

# KOLCUOĞLU DEMİRKAN KOÇAKLI

Öte yandan Taslak Sürdürülebilirlik Bağlantılı Rehber sürdürülebilirlik bağlantılı borçlanma araçları, varlığa ve ipoteğe dayalı menkul kıymetler, varlık ve ipotek teminatlı menkul kıymetler ve projeye dayalı menkul kıymetler, gayrimenkul sertifikası ve kira sertifikaları gibi sermaye piyasası araçlarını ve bunların ihracını ele alıyor. Son olarak, Taslak Taksonomi Yönetmeliği ise sürdürülebilir ekonomik faaliyetleri teşvik etmek amacıyla, sürdürülen ekonomik faaliyetlerin "uyumlu bir ekonomik faaliyet" olarak belirlenmesine yönelik kriterleri belirliyor. Taslak Taksonomi Yönetmeliği ayrıca şirketler için sürdürülebilirlik raporlamasını zorunlu tutarken, taksonomiden görevli ve sorumlu kurumları belirleyerek şirketlere yol gösteriyor.

SPK tarafından son yıllarda yapılan mevzuat çalışmaları sürdürülebilir, çevresel ve sosyal finansman projelerinin sermaye piyasalarına yansımaları adına büyük önem taşıyor. Bu doğrultuda, yetkili diğer kurumların da halihazırda sermaye piyasalarında var olan sürdürülebilir finansman taleplerini teşvik ettiğini görüyoruz. Her ne kadar SPK'nın yaptığı güncel yasal düzenlemeler sürdürülebilirlik açısından gelecek için umut vaat etse de uygulamada sermaye piyasalarında faaliyet gösteren şirketlere henüz önemli ölçüde yükümlülükler getirilmemesi ve sürdürülebilirlik ilkelerinin çoğunlukla raporlama safhasında kalması açılarından eleştiriliyor. Bu nedenle, gelecekte ÇŞY ilkelerinin daha istikrarlı uygulanması ve çevresel bazda belirlenen hedeflere ulaşılabilmesi için özellikle Avrupa Birliği ülkelerinin sermaye piyasalarındaki şirketler için öngördüğü yaptırımlar da dikkate alınarak, ÇŞY ilkelerine uyum sürecinin ek düzenlemeler ile desteklenmesi gerekiyor.

***Av. İrem Cansu Demircioğlu Mercan'ın katkılarıyla hazırlanmıştır.***

## İLETİŞİM



Av. Dr. Umut Kolcuoğlu

[ukolcuoglu@kolcuoglu.av.tr](mailto:ukolcuoglu@kolcuoglu.av.tr)