



TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ÇEVRE, ŞEHİRCİLİK VE
İKLİM DEĞİŞİKLİĞİ BAKANLIĞI

İKLİM DEĞİŞİKLİĞİ BAŞKANLIĞI

İklim Finansmanı ve Teşvikler Dairesi Başkanlığı

İklim Finansmanında Yeşil
Merkez Bankacılığı,
Sürdürülebilirlik Bağlantılı
Tahviller, Sigortacılık ve
Tematik Tahviller Üzerine
Bir Değerlendirme

ANKARA
EYLÜL 2022

İçindekiler

Yönetici Özeti.....	2
Yeşil Merkez Bankacılığı	4
Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahviller.....	7
Sigortacılık	9
Tematik Tahviller	13

COVID-19 pandemisi 2020'nin en acil sorunu iken, aynı zamanda kayıtlara geçen en sıcak üç yıldan biri olmuştur. (WMO, 2021). Yalnızca 2020 yılında doğal afetlerden kaynaklanan ekonomik kayıpların 268 milyar ABD doları olduğu tahmin edilmektedir (AON, 2021). 2021 IPCC raporu, gezegen için bir “kırmızı kod” yayımlamış ve küresel ısınmanın insan kaynaklı olmasının “kesin” olduğu sonucuna varmıştır (IPCC, 2021). Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları ve Paris Anlaşması tarafından belirlenen hedeflere ulaşmada finans sektörü kritik bir role sahiptir.

Kurtarma programları ve teşvik fonları, hükümetlere ekonomik toparlanmanın yönünü sürdürülebilir ve iklime duyarlı bir yola yönlendirmek için bir fırsat sunmuştur. Ancak iklim değişikliği ve yeşil yatırımlara ilişkin unsurların kurtarma paketlerine entegrasyonu ihtiyacın gerisinde kalmıştır (CPI; Vivid Economics, 2021).

Ancak uluslararası düzeyde ilerleme kaydedilmiştir. COP26'da kabul edilen Glasgow İklim Paketi, sera gazı azaltımı ve iklime dirençli kalkınma ile tutarlı finansal akışlar yapmanın aciliyetinin altını çizmektedir. Ancak 1,5°C'den fazla bir sıcaklık artışından kaçınmak ve Paris Anlaşmasının uygulanmasını hızlandıracak yatırımlar için dünyanın iklim finansmanı açısından nerede durduğunun iyi anlaşılması gerekmektedir.

İklim eylemi, yenilenebilir enerji sistemleri ve iklim değişikliği risklerine karşı dirençli altyapı gibi alanlarda önemli finansal yatırımlar gerektirmektedir. Ancak kamu kaynakları söz konusu yatırımlar nezdinde yetersiz kalabilmektedir. Bu nedenle özel sektör ve özel finans kaynaklarının bu alana yönelmesini sağlayacak finansal araçlar büyük öneme sahiptir.

21 gelişmekte olan ülke tarafından verilen iklim değişikliği taahhütlerinin 2030 yılına kadar 23 trilyon dolara kadar yatırım gerektireceğini tahmin edilmektedir(IFC 2020). Ancak bu yatırım tutarlarına ulaşmak için kamu kaynakları yetersiz kalacaktır. Ancak kalkınma bankalarından, kurumsal yatırımcılardan ve özel şirketlerden gelen paranın kullanımı finansal araçlar, yeşil merkez bankacılığı ve sigortacılık ile optimize edilebilirse, ekonomimizin karbondan çok daha hızlı bir şekilde arındırılması ve ülkemizin 2053 hedeflerine ulaşmasında çözümün bir parçası olacaktır.

Bu bağlamda bu değerlendirme notunda, iklim finansman akışında ve yeşil dönüşümün sağlanmasında önemli bir yere sahip finansal araçlar olan tematik tahviller ve sürdürülebilirliğe bağlı tahviller incelenmiştir.

Yeşil dönüşüm ve iklim finansmanı bağlamında dünyada bir diğer öne çıkan konu para politikasıdır. Bu nedenle yeşil merkez bankacılığı da bu bilgi notunda incelenmektedir. Son olarak iklim risklerinin neden olduğu zarar ve hasar açısından önemli bir mekanizma olan sigortacılık incelenmiştir.

Yapılan çalışma neticesinde önümüzdeki dönemde gerek Kalkınma Planları gerekse kamu politikalarında öncelikle ele alınması gerektiği değerlendirilen hususlar aşağıda yer almaktadır:

- **Yeşil taksonomi**, sürdürülebilir finans ve iklim finansmanının ölçeğini büyütmede ayrıca Paris Anlaşması ve BM Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları gibi üst düzey hedeflere ulaşılmasını desteklemede önemli bir role sahiptir. Ayrıca yeşil taksonomi, yatırımcılara, hükümetlere ve tahvil ihraççılarına, çevresel açıdan sürdürülebilir ekonomik varlıkları ve faaliyetleri belirlemeye yönelik kılavuzların yanı sıra sürdürülebilirliği yatırım kararlarına entegre etme konusunda rehberlik sağlamaktadır. Bu nedenle iklim finansmanına ulaşmada ve finansman kaynaklarının doğru biçimde kullanılmasında yeşil taksonomi kritik bir öneme sahiptir. Bu bağlamda ulusal yeşil taksonomi hazırlanmasının, 2053 net sıfır hedefi, yeşil dönüşüm ve bunların finansmanında önemli bir yere sahip olduğu düşünülmektedir.
- İklim, çevre, sosyal ve yönetim konularına ilişkin finansal ve finansal olmayan bilgilere dair raporlama BM Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları ve Paris Anlaşması hedefleri bağlamında pozitif değişim için itici güçtür. Bu nedenle finansal kuruluşlar dâhil olmak üzere belirli büyüklükteki işletmeler için iklim, çevre, sosyal ve yönetim konularına ilişkin **finansal ve finansal olmayan bilgilere ait yüksek kaliteli, karşılaştırılabilir ve güvenilir raporlamayı** sağlaması ve bunların uluslararası standartlarla uyumlu hale getirilmesi kritik bir öneme sahiptir.
- Halihazırda olgunlaşmış olan iklim teknolojilerinin, geniş çapta kullanılırsa, 2050 yılına kadar iklim hedeflerine ulaşmak için ihtiyaç duyulan emisyon azaltımının yaklaşık yüzde 60'ını sağlayabileceği öne sürülmektedir. (Mc Kinsey 2021) Ayrıca yeni teknolojiler ya olgunlaşmakta ya da Ar-Ge aşamasındadır. Yeşil dönüşüm için gereken yeni teknolojiler ve oluşacak yeni sektörler, yeni istihdam alanları yaratmakta, hem ekonomik büyümeye katkı sunmakta hem de sektörlerin dekarbonizasyonunu sağlayarak yeşil dönüşüme katkıda bulunmaktadır. Bu bağlamda yeşil dönüşümün finansmanı ile ilgili **teşvik ve desteklere ilişkin rehber niteliğinde olan genel ilke, kriter ve koşullar oluşturmak** önemli bir yere sahiptir.
- Sigortacılık sektörü, iklim değişikliğine karşı mücadelede kritik bir rol oynamaktadır. İklim değişikliği için özel sigortacılık araçları oluşturmanın, hem iklim değişikliğine karşı dirençliliği artırabileceği hem de sektörel büyümeyi sağlayabileceği düşünülmektedir. Bu nedenle iklim değişikliğinin etkilerine karşı kırılgan sektörler ve potansiyel riskler belirlenmesi, ilgili **risklere yönelik özel sigorta teminatları çerçevesi oluşturulması önemli görülmektedir.**
- Yenilikçi finansman araçlarının, küresel bankaları, yatırım fonlarını, sigorta şirketleri gibi kurumsal yatırımcıları, etki yatırımcılarını ve diğerlerini içerecek şekilde yeşil finansman tabanını genişleteceği düşünülmektedir. Bu bağlamda, yeşil ve sürdürülebilir yatırımların finansmanının artırılabilmesini teminen **yeşil ve sürdürülebilir tahvil, kira sertifikası ve diğer sermaye araçları piyasalarının geliştirilmesi ve yeşil finansman araçlarına (yeşil kredi, yeşil fon, yeşil finansal kiralama vb.) ilişkin olarak uluslararası standartlarla uyumlu düzenleme altyapısı oluşturulması** hem finansmana erişimi kolaylaştıracak, hem de finansman ölçeğini genişletebilecektir.

Makro anlamda merkez bankaları özellikle 2008 krizinden sonra gelişmiş ülkelerde çok büyük rol oynamaktadır. Merkez Bankası Parasal genişleme yoluyla para politikaları amaçlarına yönelmiş, finansal stabiliteyi sağlamak amacıyla kredi pazarına Makro İhtiyati Politikalar ile müdahale etmektedir.

Merkez bankaları, finansal piyasalar ve parasal sistem üzerindeki etkisi ile özel sektörün, özellikle yeşil dönüşüme parasal kaynak yaratarak katkı vermesi beklenen bankacılık sektörünün, karbon yoğunundan yeşile dönüşümünde çok büyük bir rol üstlenebilir.

Aynı zamanda iklim değişikliği ve çevre politikaları finansal stabilite ve ekonomik büyüme üzerinde de etkiye sahiptir. Bu noktada gelişmekte olan ülkelerde durum daha farklıdır. 1935-1980 yıllarında gelişmiş ülkelerde olduğu gibi merkez bankaları ülkelerdeki bakanlıklarla koordine bir şekilde iklim ve sürdürülebilirlik ile ilgili konularda ve politika süreçlerinde gittikçe artan bir etkinliğe sahiptir. Gelişmekte olan ülkeler halihazırda iklim değişikliğinin olumsuz etkilerine daha fazla maruz kalan ve ileride de daha fazla maruz kalacak olan ülkelerdir. Yapılan araştırmalara göre Çin haricinde global altyapı yatırımlarının yaklaşık yüzde 70'inin bu ülkelere yapılması gerekmektedir.

Yeşil Merkez Bankacılığı Politikası Olarak Taksonomi

Gelişmekte olan ülkelerde merkez bankaları genel olarak var olan sistemlerini “ yeşil ” odakta yeniden düzenleyerek ve yeni makro ihtiyati düzenlemeleri kullanarak finansal sisteme ve çevresel risklere müdahale etmektedir.

Taksonomi şirketler, yatırımcılar ve politikacılar için neyin “yeşil” olduğuna dair net tanımlamalar sağlamayı amaçlar. Amaç şirket, yatırımcılar ve politikacılara rehberlik edecek bir taksonomi geliştirerek finansal kaynakların yeşil yatırımlar ile buluşmasını kolaylaştırmak ve politika yapımcılar için yeşil dönüşüme dair bir yol haritası oluşturmaktır.

Taksonomi oluşturulurken yeşil merkez bankacılığı aktiviteleri 3 farklı alanda ele alınmaktadır: Yeşil kredi tahsis politikaları, yeşil makro ihtiyati araçlar, diğer aktiviteler.

1. Yeşil Kredi Tahsis Politikaları

Bu politikalar ekonomik kalkınmada öncelikli sektörlerin belirlenmesi ile sürdürülebilirliğin ve yeşil büyümenin sağlanmasını hedeflemektedir. Bunlardan bir tanesi hedefli finansman hatlarının oluşturulmasıdır. Bu yöntemle merkez bankaları ticari bankaları tercih edilen koşullarda sübvansiyonlu bir kredi ile finanse ederek belirlenen sektörlerle kredi verilmesini teşvik eder.

Bu yönetime yönelik ana eleştiri, nakit tabanı üzerindeki kontrolün kaybedilebileceği ve farklı faiz oranlarının uzun vadede finansal sistemde yaratabileceği bozulmalardır.

Avantaj ise kredi tercih edilen koşullarda verilse de krediyi kullandırma ve projeyi seçme opsiyonu ticari bankalardadır, böylece temerrüt riskini de ticari bankalar üstlenmektedir.

Bir diğer enstrüman ise zorunlu karşılık oranıdır. Zorunlu yeşil rezerv politikası ile bankaların verdikleri yeşil kredilere karşılık sıfır veya daha düşük faizli daha az zorunlu karşılık tutmasına izin verilebilmektedir.

Diğer bir enstrüman ise minimum ve maksimum kredi kotalarıdır. Bu enstrümanlar ile bankaların kredi kotalarının belirli bir yüzdesini belirli bir sektör, alan veya amaca tahsis etmesi hedeflenmektedir.

Geliştirilmek istenilen sektör ve alanlara minimum kredi kotaları uygulanarak yeşil büyüme ve kalkınma desteklenmek istenirken, karbon yoğun sektörler ise maksimum kredi kotası uygulanarak bu sektörler müdahale edilmektedir. Maksimum kotalar genelde gelişmiş ülkelerde kullanılırken minimum kotalar ise genelde gelişmekte olan ülkelerde kullanılmaktadır.

Bu alandaki son enstrüman ise kalkınma bankalarının desteklenmesidir. Merkez bankaları ülkelerindeki kalkınma bankalarının tahvillerini alarak veyahut tahvillere piyasa yaratarak kalkınma bankalarını destekler, özellikle Latin Amerika ülkelerinde bu durum yaygın olarak görülmektedir.

Kalkınma bankalarının varlığı piyasa riskini azaltmakta ve özel sermayenin kullanım alanını genişletmektedir.

Ayrıca yeşil finans standartlarını uygulayarak ve yeni kurulan piyasalarda alınıp satılabilen yeşil tahvilleri ihraç ederek piyasa şekillendirici bir rol üstlenebilirler. Tüm bunların yanına merkez bankası finansmanı eklenince, kalkınma bankalarının kredi verme kapasitesi artacaktır.

2. Yeşil Makro İhtiyati Politika Araçları

Artan çevresel riskler özellikle sigortacılık sektörünü ve genel finansal istikrarı tehdit etmektedir. Ayrıca yeni emisyon hedeflemeleri ve buna bağlı kısıtlamalar karbon yoğun sektörlerde yeni fiyatlanmalara sebep olmaktadır.

Bu fiyatlamalar sistemsel risk oluşturmakta ve finansal istikrarsızlıkla ilişkili makroekonomik maliyetleri önlemek için sistemsel riskleri ele alma ve azaltma konusunda düzenleyicilerin rolünü ifade eden makro ihtiyati politikaları etkilemektedir.

Bu enstrümanlardan bir tanesi stres testidir. Stres testleri, finansal kurumların karbon yoğun varlıklara maruz kalma durumunu belirlemek için kullanılabilir. Böylece belirlenen zayıflıklar alt-üst limitlerin, risk ağırlıklarının ve güvenlik açıklarının şekillendirilmesine zemin hazırlayacaktır.

Bir diğer enstrüman ise döngüsel sermaye tamponlarıdır. Bu döngü tamponları canlanma ve düşüş zamanlarında finansal döngü ve geri beslenme döngülerini azaltmak için tasarlanmıştır. Örneğin katı emisyon kısıtlamalarında karbon yoğun sektörlerde oluşabilecek olumsuz fiyatlamaların etkisini azaltmak için bu araç kullanılabilir, büyüyen karbon yatırımı kredilerine karşılık sermaye gereksinimlerinin artırılması gibi.

Bir diğer enstrüman ise sektöre göre kaldıraç oranı uygulamasıdır. Kaldıraç Oranı, finansal tablolar üzerinden bir işletmenin toplam borçlarını hissedarların öz kaynakları ile karşılaştıran mali bir orandır. Bu durum gelecekteki çevre politikalarının değerlerini azaltabileceğini ön görerek karbon yoğun sektörler daha yüksek risk ağırlıkları atamak olarak da açıklanabilir.

Diğer bir enstrüman LTV (Loan to Value) / LTI (Loan to Income) üst sınırı belirlenmesidir. Bunlar ticari banka müşterilerine sağlanan finansmanı satın alınan varlığın değerine veyahut borçlanan tarafın kazancına bağlı olarak sınırlar. Finansal sistemin yeşillendirilmesi ve büyüme ile ilgili olarak, iş modelleri, yeni düzenlemeler veya yeşil teknolojideki yenilikler göz önüne alındığında, yakın gelecekte kârsız hale gelmesi muhtemel karbon yoğun faaliyetleri içeren sektörler veya şirketlere kredi vermeyi sınırlamak için kullanılabilir.

Bir diğer enstrüman da maruz kalma kısıtlamalarıdır. Karşı tarafa, sektöre veya coğrafi alana dayalı risk kısıtlamaları, belirli yüksek riskli varlıklara maruz kalmayı sınırlayan ve dolayısıyla finansal kurumların kredi vermesini kısıtlayan araçlardır.

Ayrıca SIFI'lere (Systemically Important Financial Institutions – JP Morgan, BNB Paribas vb.) ekonomilere karşı oluşturdukları artan sistemik risklerden dolayı ek sermaye tutma zorunluluğu getirilmiştir.

3. Diğer Merkez Bankacılığı Aktiviteleri

Merkez bankaları, finansal sistemin merkezinde yer alan finansal piyasa düzenleyicileri sıfatıyla, yeşil tahvil yönergeleri, E&S risk yönetimi veya genel yeşil bankacılık finans yönergeleri için zorunlu veya gönüllü sektör girişimleri gibi yeşil bankacılık yönergeleri geliştirme konumundadır, bunu bu yönergeleri oluşturarak ya da destekleyerek gerçekleştirirler.

Merkez bankaları ayrıca finansal piyasaların ve özellikle tahvil piyasalarının gelişimini desteklemek için çeşitli adımlar atabilir. Merkez bankaları ve diğer devlet kurumları yeşil tahvil yönergeleri yayımlayabilir ve yeşil tahvil olarak nitelendirilen projeler, gelirlerin kullanımı ve açıklama standartları için kriterler tanımlayabilir.

Ayrıca iyi kurulmuş araştırma birimleri ve piyasa verilerine erişim ile merkez bankalarının yayınları, yeşil büyüme araştırmalarının yürütülmesinde her zaman merkezi bir rol oynamaktadır.

Merkez bankaları, bankacılar için çevresel risk değerlendirmesi ve yeşil finans üzerine çalıştaylar ve seminerler düzenleyerek finansal sistemin yeşillendirilmesini daha da destekleyebilir.

Kaynakça:

Green Central Banking in Emerging Market and Developing Country Economies. New Economic Foundation

Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahviller

Sürdürülebilir/yeşil tahvillerin gelirleri yalnızca çevresel ve/veya sosyal faydaları olan projeleri finanse etmek için kullanılır. Ancak sürdürülebilirlik bağlantılı tahviller (SBT), ihraççı tarafından bir sürdürülebilirlik hedefine veya hedeflerine ulaşılmasına yönelik olan genel yükümlülük tahvilleri olarak çıkarılır. Bu açıdan, ihraççılar önceden tanımlanmış bir zaman çizelgesi doğrultusunda sürdürülebilirlik kazanımlarında gerçekleşecek ilerlemeleri açıkça taahhüt etmektedirler.

SBT'ler ileriye yönelik performansa dayalı araçlardır. Bu hedefler, önceden tanımlanmış Temel Performans Göstergeleri (TPG'ler) aracılığıyla ölçülmektedir. Ölçülen değerler yine önceden tanımlanmış Sürdürülebilirlik Performans Hedefleri (SPH'ler)'ne karşı değerlendirilmektedir. Genellikle ihraççı, belirlenen SPH'ye ulaşamaması durumunda yatırımcıya daha yüksek bir kupon ödemesi yapmayı kabul eder.

Örneğin, İtalyan enerji şirketi Enel, yakın zamanda bu tahviller aracılığıyla piyasadan 3,96 milyar ABD doları toplamıştır. Anlaşmaya göre, sera gazı emisyonları belirli bir tarihe kadar belirli bir seviyeyi aşarsa, kupon ödemeleri ihraç primine göre 25 baz puan fazla gerçekleşecektir. İngiliz şirketi Tesco, sera gazı emisyonları, yenilenebilir enerji kullanımı ve atık yönetimi iyileştirmelerine bağlı kupon ödemeleri olan bir tahvil çıkarmıştır.

Yeşil tahvillerle karşılaştırıldığında, bir SBT ihraççısı gelirleri genel amaçlar için kullanabilir ve yatırımcının finanse edilen projeleri takip etmesi gerekmemektedir. Bu, ihraççıya sürdürülebilirlik hedeflerine nasıl ulaşmayı planladığını seçme özgürlüğü sağlamaktadır. SBT'ler, şu anda planlanmış yeşil veya sosyal projeleri olmasa bile, ihraççıların sürdürülebilirlik hedefleri oluşturmasına olanak tanımaktadır. Bir SBT, bir şirketin stratejisine ve daha sürdürülebilir sonuçlara ulaşılmasına odaklanmaktadır.

SBT yatırımcıları, bir ihraççının sürdürülebilirlik hedeflerini karşılayamaması durumunda daha yüksek kupon ödemelerinden ve dolayısıyla daha yüksek bir işletme getirisinden faydalanabilmektedir. Bu yatırımcı için kısa vadede daha karlı olabilir. Ancak uzun vadede hedeflerine ulaşamayan şirket itibar kaybına uğrayacak ve yatırımcılar için daha büyük bir kredi riski oluşacağı için borçlanması zorlaşacaktır.

Yeşil tahvillerin aksine, sürdürülebilirliğe bağlı tahviller (SLB'ler), gelirleri yeşil veya sürdürülebilir amaçlar için kullanılması zorunlu olmayan tahvillerdir. Bu nedenle SBT'lerin sermayenin nasıl harcanacağı konusunda herhangi bir kısıtlaması yoktur. Bu nedenle bazı yatırımcılar proje bazlı yeşil/sürdürülebilir tahvil yatırımı yapmaya devam etmektedir.

SBT'lerin esnek doğası, onları greenwashing riskine daha yatkın hale getirmektedir. Örneğin, bazı ihraçlar, kolayca elde edilebilen TPG'lere bağlanmıştır. Yatırımcılar, yeterince iddialı olduklarından emin olmak için TPG'leri kapsamlı bir şekilde kontrol etmektedir.

Ayrıca, SBT'ler nispeten yeni olduğundan ve uluslararası kabul görmüş ilkeler, SBT'lere uygulanacak herhangi bir standartlaştırılmış ölçüt öngörmediğinden, ihraççılar kendi durumlarına özgü metrikleri seçebilir.

SBT'lerin öngörülemez doğası, politika yapıcıların SBT'lere karşı önyargılı olmasına neden olmaktadır. Örneğin EBA (European Banking Authority) bankaların sermaye gereksinimleri için SBT kullanmamalarını belirtmektedir. Eğer sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşamazsa, bankalar itfalarla veya zayıf kredi notlarıyla karşı karşıya kalmaktadır. Aynı zamanda Avrupa Merkez Bankası, önceleri

SBT'leri teminat olarak kabul etmezken, daha sonra SBT'lerin AB taksonomisi ve BM SKA'ya bağlanmasıyla beraber, bu tahvilleri teminat olarak kabul etmeye başlamıştır.

Anketler, finansal danışmanların yaklaşık üçte ikisinin SBT'lerin, ESG (Çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim) bağlantılı sabit getirili varlıklara yönelik artan talebi karşılama olasılığının yüksek olduğuna inandığını göstermiştir.

SBT İlkelerinin beş temel ana bileşeni vardır. Bunlar; Temel Performans Göstergeleri (TPG'ler) Seçimi, Sürdürülebilirlik Performans Hedefleri (SPH'ler) Ayarlaması, tahvil özellikleri, raporlama ve doğrulamadır. İhraççıların takip eden hususları kamu ile paylaşımları önerilmektedir. TPG belirlerken takip ettikleri amaçlar (yani konu bakımından bunlar arasındaki ilgi ve esaslılık), SHP'ler ile takip edilen amaç (yani iddialılık seviyesi, genel stratejik planlama ile tutarlılık ve kıyaslama yaklaşımı), tahvil finansal ve/veya yapısal özelliklerindeki muhtemel değişiklikler ve bu değişiklikleri tetikleyebilecek olaylar, ihraç sonrası için öngörülen raporlama ve bağımsız doğrulama göz önünde bulundurulması gereken hususlardır.

Kaynakça:

Sustainability-Linked Bond Framework. S&P Global

<https://globalmarkets.cib.bnpparibas/sustainability/>

The Sustainability-Linked Bond Principles. UCMA

İklim değışikliği tarım, sanayi ve hizmet sektörleri başta olmak üzere pek çok sektörde faaliyet gösteren işletmeleri etkilemektedir. İşletmeler daha önceden karşılaşmadığı risklere maruz kalmaktadır. Ayrıca faaliyet göstermiş oldukları sektör, coğrafi bölge ve mali durumlarına göre de çeşitli etkilerle başa çıkmak zorunda kalmaktadırlar. Sigorta sektörü bu noktada işletmelerin risklere karşı önlem almak için başvurdukları yöntemlerden biri olmaktadır. Buna göre sigorta sektörü prensipleri önceden belirlenmiş olan risk kabul politikaları çerçevesinde sigortalıların uğrayacağı zararlara karşı teminat vermektedir

Küresel ısınma ve iklim değışikliği sigorta sektörünü de ciddi bir şekilde etkilemektedir. Örneğin; bir sigorta müşterisinin küresel ısınma ve iklim değışikliğinden kaynaklanan sel, deprem, kuraklık vb. doğal sıkıntılardan dolayı maruz kaldığı zararlara sigorta şirketi büyük tazminat bedelleri karşılığında tazmin etmek zorunda kalabilir. Bu da sigorta şirketinin zor durumda kalmasına hatta iflas etmesine sebep olabilir. Ancak bununla birlikte küresel ısınma ve iklim değışikliği sigorta sektörü için çeşitli riskleri üstlenmenin karşılığında yeni fırsatlar da sunmaktadır. Küresel ısınma ve iklim değışikliğinin neden olduğu afetlerin ve zararların artması, müşteri sayılarında bir artış meydana getirerek, sigorta şirketlerinin poliçe primlerini arttırmasını sağlamaktadır

Değişen bir iklimden kaynaklanan fiziksel riskin yedi özelliği öne çıkmaktadır.

Fiziksel iklim riski:

Artan: 2030 yılına kadar ve 2050 yılına kadar fiziksel iklim riski seviyesi artıyor. Bizim vakalarımızda, sosyoekonomik etkide 2050 yılına kadar bugünkü seviyelere kıyasla yaklaşık 2 ila 20 kat arasında artış bulunmaktadır.

Mekansallık: İklim tehlikeleri yerel olarak kendini gösterir. Bu nedenle, fiziksel iklim riskinin doğrudan etkilerinin coğrafi olarak tanımlanmış bir alan bağlamında anlaşılması gerekir. Ülkeler arasında ve ülkeler içinde farklılıklar vardır.

Dinamik Dünya ısınmaya devam ettikçe, fiziksel iklim riski sürekli değışiyor veya durağan değil. İklim bilimi bize daha fazla ısınmanın ve risk artışının ancak sıfır net sera gazı emisyonuna ulaşılarak durdurulabileceğini söylüyor. Ayrıca, dünya sisteminin termal ataleti göz önüne alındığında, net-sıfır emisyona ulaşıldıktan sonra muhtemelen bir miktar ısınma meydana gelecektir.

Doğrusal Olmayan: Tehlikeler, etkilenen fizyolojik, insan yapımı veya ekolojik sistemlerin daha az iyi çalıştığı veya bozulduğu ve çalışmayı durdurduğu eşiklere ulaştığında, sosyoekonomik etkilerin doğrusal olmayan bir şekilde yayılması muhtemeldir.

Sistemik: İklim değışikliğinin doğrudan etkisi yerel olmakla birlikte, birbirine bağlı sosyoekonomik ve finansal sistemler aracılığıyla bölgeler ve sektörler arasında zincirleme etkilere sahip olabilir.

Gerileyici: En yoksul topluluklar ve nüfuslar en savunmasız olanlardır. İklim riski, aynı anda bazı bölgelere fayda sağlarken diğerlerine zarar verebileceğinden, mekansal eşitsizlik yaratır.

Yetersiz hazırlık: Şirketler ve topluluklar iklim riskini azaltmak için uyum sağlarken, artan fiziksel iklim riskini yönetmek için uyum hızı ve ölçeğinin önemli ölçüde artması gerekebilir. Adaptasyon, muhtemelen artan maliyetleri ve insanları ve varlıkları sağlamaştırmaya mı yoksa yeniden yerleştirmeye mi yatırım yapmayı da içerebilecek zorlu seçimleri gerektirebilir.

İklim değışikliği kaynaklı aşırı hava olayları ile afetlerin, konutlara ve altyapılara verdikleri ekonomik zararın yanı sıra yaşanan felaketler sonucunda insanların hayatlarını kaybetmesi, mağdur konuma düşen hane halklarının sağlık şartlarının bozulması, ulaşım imkânlarının zarar görmesi sonucu seyahat özgürlüklerinin kısıtlanması, doğal ve tarihi varlıkların zarar görmesi neticesinde gerçekleşen kültürel kayıp vb. ekonomik olarak hesaplanamayan etkileri de bulunmaktadır.

Alman reasürör Münih Re tarafından açıklanan verilere göre 2022'nin ilk yarısında iklim değışikliğine bağlı aşırı hava olayları, toplamda yaklaşık 65 milyar dolarlık zarara sebep olmuş durumdadır. Sigortalı kayıplar yaklaşık 34 milyar dolara ulaşırken toplam zararın yaklaşık yarısının sigortasız varlıklarda gerçekleştiği dikkat çekmektedir. Haziran ayına kadarki verilerin paylaşıldığı açıklamada Avrupa'nın son günlerde karşı karşıya kaldığı aşırı sıcak hava dalgasının sebep olduğu kuraklık, orman yangınları ve su kıtlığı gibi unsurların olmadığını göz önünde bulundurduğumuzda 2022 sonu itibarıyla bu tablonun daha da korkutucu boyutta olmasını beklemek mümkündür. Nitekim Allianz şirketi tarafından yıllık yayımlanan Allianz Risk Barometresi'nde 2022 yılı itibarıyla iklim değışikliği şimdiye kadarki en yüksek sırası olan altıncılığa yükselmiş olup doğal afetlere bağlı riskler ise üçüncü sırada yer almaktadır. Bu tablo bizlere iklim değışikliği ve doğal afetlerin tüm dünyada sigortacılık sektöründe giderek daha büyük bir risk olarak algılanmaya başladığını göstermektedir. Aon şirketinin hazırladığı "Hava, İklim ve Afet Öngörüsü" Raporuna göre ise 2021 yılında küresel doğal felaketlerin sebep olduğu hasar son on yılda altıncı kez 100 milyar dolar seviyesini aşmış durumdadır.

Finans sektörünün önemli bir ayağını oluşturan sigortacılığın karşı karşıya olduğu iklimle ilgili riskler geleneksel sigortacılık yaklaşımını oldukça zor hale getirmektedir. Zira iklim değışikliğinin etkilerinin karmaşık ve ilintili yapısı sigorta şirketlerince yönetmesi çok zor bir süreç halini alabilmektedir.

Değişen bir iklimin doğal afetlerin sıklığını ve şiddetini nasıl etkilediğine ilişkin süreçler tam olarak anlaşılmamıştır, ancak harekete geçilmemesi iklim sistemlerinde geri dönüşü olmayan devrilme noktalarına yol açabilecektir.

Sigorta edilebilirliği sürdürmek için endüstrinin, ısınan bir iklimin etkilerini dinamik olarak izlemesi, modelleri sürekli gelişen bir risk ortamına uyarlaması ve sürekli olarak yeni anlayışları risk değerlendirmesine dâhil etmesi gerekmektedir.

Sigorta endüstrisinin ana işi riski anlamak, yönetmek ve taşımaktır. Riski önleme ve riski azaltma konusunda sigorta endüstrisi toplumu korumaya yardımcı olur, yeniliği teşvik eder ve ekonomik kalkınmayı desteklemektedir. Risk yöneticileri, risk taşıyıcıları ve yatırımcılar için sigorta endüstrisi, sürdürülebilir ekonomik ve sosyal kalkınmanın teşvik edilmesinde önemli bir role sahiptir.

İklim değışikliği, mikro sigorta, yaşam boyu gelir, sağlık, gelişmekte olan insan kaynaklı riskler, çevresel sorumluluk, doğal kaynaklar, geri dönüşüm, iç etkinlik olmak üzere toplamda dokuz küresel sürdürülebilirlik konusu, aciliyetleri, potansiyel etkilerinin büyüklüğü ve bu risklerle mücadele de sigortacılık sektörünün oynayabileceği dâhili rol bakımlarından hayati önemdedir.

İklim değışikliği tarım, sanayi ve hizmet sektörleri başta olmak üzere pek çok sektörde faaliyet gösteren işletmeleri etkilemektedir. İşletmeler daha önceden karşılaşmadığı risklere maruz kalmaktadır. Ayrıca faaliyet göstermiş oldukları sektör, coğrafi bölge ve mali durumlarına göre de çeşitli etkilerle başa çıkmak zorunda kalmaktadırlar. Sigorta sektörü bu noktada işletmelerin risklere karşı önlem almak için başvurdukları yöntemlerden biri olmaktadır. Buna göre sigorta sektörü prensipleri önceden belirlenmiş olan risk kabul politikaları çerçevesinde sigortalıların uğrayacağı zararlara karşı teminat vermektedir.

Bir sigorta müşterisinin küresel ısınma ve iklim değışikliğinden kaynaklanan sel, deprem, kuraklık vb. doğal sıkıntılardan dolayı maruz kaldığı zararları sigorta şirketi büyük tazminat bedelleri karşılığında

tazmin etmek zorunda kalabilir. Bu da sigorta şirketinin zor durumda kalmasına hatta iflas etmesine sebep olabilmektedir.

Ancak bununla birlikte küresel ısınma ve iklim değişikliği sigorta sektörü için çeşitli riskleri üstlenmenin karşılığında yeni fırsatlar da sunmaktadır. Küresel ısınma ve iklim değişikliğinin neden olduğu afetlerin ve zararların artması, müşteri sayılarında bir artış meydana getirerek, sigorta şirketlerinin poliçe primlerini arttırmasını sağlamaktadır.

Sigortacılıkta sürdürülebilirliğin sağlanması amacıyla UNEP FI (United Nations Environment Programme Finance Initiative)arafından geliştirilen “Sürdürülebilir Sigortacılık Prensipleri” ise; hesap verebilir olmak, iklim ile ilgili sorunları stratejilere ve yatırımlara dahil etmek, iklim riskinin tanımlanması, anlaşılması ve yönetiminde liderlik etmek, işletmelerin çevresel etkisini azaltmak, kamu politikası oluşturucuları bilgilendirmek, müşterilerin iklim bilincinin desteklenmesi, raporlamayı geliştirmek olmak üzere yedi maddeden oluşmaktadır

Sürdürülebilir sigorta, sigorta değer zincirindeki tüm faaliyetlerin, paydaşlarla etkileşimler dâhil, çevresel, sosyal ve yönetim sorunlarıyla ilgili riskleri ve fırsatları belirleyerek, değerlendirerek, yöneterek ve izleyerek sorumlu ve ileriye dönük bir şekilde yapıldığı stratejik bir yaklaşımdır. Sürdürülebilir sigorta, riski azaltmayı, yenilikçi çözümler geliştirmeyi, iş performansını arttırmayı ve çevresel, sosyal ve ekonomik sürdürülebilirliğe katkıda bulunmayı amaçlamaktadır.

İklim değişikliği ve küresel ısınmanın sigortacılık sektörü üzerindeki en önemli etkisi sigortalı bireyler, çiftçiler, enerji arz edenler vb. grupların maruz kaldığı ekonomik zararların tanzim edilmesinde sektörün üstlenmiş olduğu öncü konum sebebi ile hasar ödemelerinde artış ortaya çıkmasıdır. Küresel ısınma ve iklim değişikliğinin mal, ürün, büyükbaş hayvan, iş aksaması, motor ve sağlık sigortalarındaki zararlar üzerinde doğrudan etkisi bulunmakla birlikte sigortacılık sektörünün verimliliği ve geleneksel iş modelini tehlikeye sokacak dolaylı etkisi de bulunmaktadır. Küresel ısınma ve iklim değişikliğinin sigortacılık sektörünün birçok çeşitini etkileyecek olmasına karşın, mal sigortaları bundan en fazla etkilenecek branş olacaktır. Bilhassa yerleşim bakımından yoğun olan kıyı kesimlerde yükselen deniz seviyeleri, seller ve fırtınalar nedeniyle bu etkinin daha fazla hissedileceği öngörülmektedir.

Sürdürülebilir kalkınmaya geçişin sağlanması, sigorta sektörü için özel önem taşıyan finansal sisteme maddi sermaye tahsisi, operasyonel ve stratejik zorluklar doğurmaktadır. Risk yöneticisi, risk taşıyıcısı ve yatırımcı rolüyle küresel sigorta sektörü bireyler, hane halkı, firmalar ve kamu otoriteleri için sürdürülebilirlikle ilgili risk ve fırsatların yönetiminde temel bir rol oynamaktadır.

Sigorta sektörü toplulukların sürdürülebilirlik riskini anlamalarına, önlemelerine ve azaltmalarına yardımcı olur. Sigortacılık sektörü bu riskleri fiyatlandırarak, paylaşarak ve taşıyarak, doğal tehlikeler ve iklim şokları da dahil olmak üzere doğada genellikle kovaryant (bileşenleri birlikte değişen) olan birbirine bağlı sürdürülebilirlik zorluklarını yönetmek için etkili bir araçtır. Sigorta sektörü, gerçek ve finansal varlıklardaki kayıplara karşı koruma sağlayan daha geniş finansal sistemin esnekliği için kritik öneme sahiptir. Risk fiyatlandırması yoluyla sigorta sektörü, diğer kurumların sermaye tahsisi tercihlerini etkileyen risk sinyalleri sağlar.

Sigortacıların düşük karbonlu geçiş yatırım yapmaya teşvik edilmesini sağlamak için sermaye gereksinimlerini karşılamaları konusunda hükümetler tarafından teşvik edilmesi ve desteklenmesi gerekmektedir. Böylece finansal açıdan sağlanan kaynak tahsisleri gerek sigorta sektörünü gerekse işletmeleri rahatlatarak sürdürülebilirlik konusunda yatırımları teşvik etmiş olacaktır.

Kaynakça:

<https://www.mckinsey.com/business-functions/sustainability/our-insights/climate-risk-and-response-physical-hazards-and-socioeconomic-impacts>

<https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/1207055>

<https://www.weforum.org/>

<https://reports.swissre.com/sustainability-report/2020/dialogue/sigma-2-2020-natural-catastrophes-and-climate-change.html>

<https://www.eiopa.europa.eu/sites/default/files/publications/reports/sensitivity-analysis-climate-change-transition-risks.pdf>

<https://www.dunya.com/kose-yazisi/iklim-krizinde-kayip-ve-zararlari-sigortacilik-sektoru-tek-basina-ustlenebilir-mi/667981>

Türkiye’de bankacılık sistemi tarafından sağlanan kredi kullanımına dayalı finansman modeli önemini korumaktadır. Ancak mevcut finansman modellerine ek, alternatif finansman modelleri geliştirilmesi gerekmektedir. Örneğin, yenilenebilir enerji yatırımlarında farklılaşan yatırım ölçekleri, değişen iş modelleri ve yeni finansal enstrümanlara yönelik ihtiyacı artırmaktadır. Nitekim, hane halkı kullanımına yönelik güneş çatı sistemlerinin tüketici finansmanı kuruluşları tarafından finanse edilmesine yönelik çalışmalar perakende çözümlerin de gündeme gelebileceğine işaret etmektedir.

Kısa vadede konjonktür uygun görünmemekle birlikte, orta-uzun vadede yenilenebilir enerji portföyüne sahip kuruluşların ya da bu alana yatırım yapmak isteyen kurumsal şirketlerin “yeşil tahvil” ihracı başta olmak üzere tematik tahvil ihracının yaygınlaşması potansiyeli bulunmaktadır.

Çevresel ve sosyal etkiyi bir arada desteklemeyi hedefleyen tahviller olan sürdürülebilir tahviller, örnekleri dünyada yeşil ve sosyal tahvillerden daha seyrek görülmekle birlikte uluslararası piyasalarda hızla gelişmektedir. Günümüzde ihraç edilmiş olan sürdürülebilir tahvillerin gelir kullandırma 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 kullandırma temaları arasında yer almaktadır.

Bankacılık sektörünün kredi finansmanına ek olarak sermaye piyasalarının gelişmesini, sermaye piyasası enstrümanlarının daha etkin kullanılmasını sağlayarak uzun vadeli kaynak yaratmak, kaynakları çeşitlendirmek gerekmektedir.

Diğer ülke uygulamalarına bakıldığında, bankacılık sektörünü düzenleyen kuruluşların yenilenebilir enerji ve enerji verimliliği yatırımlarının finansmanına özel bir tanımın yapılması, yenilenebilir enerji finansmanının tarım bankacılığına benzer bir ihtisaslaşmaya konu olması model ve ürün geliştirme konusunda finans kuruluşlarını teşvik etmiştir. (Türkiye’de Enerji Dönüşümünün Finansmanı Raporu-Shura)

Sermaye piyasalarında ilk defa 2007 yılında yapılan yeşil tahvil ihraçlarından bazılarında aşağıda yer verilmektedir. (Özer, 2017; Kandır ve Yakar, 2017)

- 2009 yılında ABD Hazinesi tarafından 2.4 Milyon \$ tutarlı yeşil tahvil ihracı yapılmıştır. Bu yeşil tahviller Temiz Yenilenebilir Enerji Tahvilleri adıyla piyasadaki yerini almıştır.
- 2009 yılında tekrar Avrupa Yatırım Bankası tarafından ihraç edilen ve tutarı 840 Milyon Euro olan yeşil tahviller İklim Farkındalık Tahvili adını almıştır.
- Dünya Bankası’nın 2010 yılı toplam yatırım tutarı 1.5 Milyar Euro rakamına ulaşmıştır.
- 2013 yılında ilk özel sektör yeşil tahvil ihracı gerçekleştirilmiştir. Kasım 2013’te Fransız enerji şirketi Electricite de France (EDF) tarafından 2021 vadeli ve 1.4 Milyar Euro değerindeki bu yeşil tahvil şirketin yenilenebilir enerji yatırımlarının finanse edilmesi amacıyla ihraç edilmiştir.
- Almanya CRC Breeze Finance şirketi tarafından gerçekleştirilen yeşil tahvil ihracı VDMK (Varlığa Dayalı Menkul Kıymet) şeklinde gerçekleştirilmiş olup, bu alandaki menkul kıymetleştirmenin başarılı örneği olmuştur. Bu ihracın tutarı 900 Milyon Euro’dur.

- 2016 yılı sonunda Polonya ilk yeşil devlet tahvilini ihraç eden ülke olmuştur. ABD ve Çin gibi bazı ülkelerde, yenilenebilir enerji ve enerji verimliliği faaliyetlerine finansman sağlamak için ihraç edilen tahvillerin getirisinde yatırımcılara vergi muafiyeti uygulanmaktadır. Ayrıca OECD'nin 2015 yılı raporuna göre; düşük karbon salınımı projelerine finansman sağlamak amacıyla hükümetlerin yeşil tahvilleri arttırması durumunda AB, ABD, Çin ve Japonya'da 2030 yılına kadar yıllık 700 Milyar \$ değerinde yeşil tahvil ihracı yapılmasına imkân sağlanmıştır. (Özer, 2017) Sosyal tahviller, esnek ve acil finansman sağlama yetenekleri yanında, ekonomik ve sosyal sistemlerin uzun vadeli gelişimine uygun ve çok yönlü olmaları nedeniyle bu zor günlerde kritik bir finansman aracı niteliğindedir.

COVID-19 salgını ile şirketlerin ve kurumların çoğunluğunun finansal olmayan risklere karşı ne kadar hazırlıksız ve savunmasız olduğu ortaya çıkmıştır. Normal dönemlerde son derece istikrarlı olan pek çok şirket şu an ciddi sıkıntı içinde. İşletmelerin borçlarının finansmanı ve işsizliğin önlenmesine yardımcı olan sosyal tahviller, özellikle kalıcı sosyal ve ekonomik değer yaratma potansiyeli açısından büyük önem taşımaktadır.

Bu yılın ikinci çeyreğindeki gelişmeler, sosyal tahvillerin hızla değişen sermaye ihtiyaçlarına yüksek derecede duyarlı olduğunu göstermiştir. Sosyal tahvil türleri olan 'Felaket tahvilleri' ve 'pandemi tahvilleri' gibi kavramlar yeni olmasa da merkez bankalarının COVID-19'a yanıt olarak sosyal tahvil ihraç etme hızı bu tahvillerin ne kadar fonksiyonel olduğunu kanıtı niteliğindedir.

Sosyal tahviller tarafından Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları (SKA) ile uyumlu da olabilir. COVID-19 salgını artık afet yardımından çok daha uzun vadeli ihtiyaçları doğururken, SKA, cinsiyet ve su tahvilleri gibi COVID-19 temalı tahvillerin de yaygınlığının giderek artması oldukça muhtemel görünmektedir.

Yeşil ve sosyal tahviller hem gelişmiş hem gelişmekte olan piyasalarda ihraççı ve yatırımcı tarafında iştah uyandıran ve yeni fırsatlar barındıran finans araçları olarak dikkat çekiyor. Yeşil ve sosyal tahvil ihraçları artarken, bu özellikleri taşıyan sürdürülebilirlik tahvil ihraçları da hız kazanıyor. Ayrıca, sürdürülebilir finans dünyasındaki iklim bağlantılı finansal bildirimler ve iklim uyum fonları gibi yeni akımların, gelecek dönemde sürdürülebilir finansmanın niteliğini ve rotasını değiştirmesi bekleniyor:

Sürdürülebilir finansmanın etki alanı hızla genişirken sürdürülebilir finans enstrümanları da çeşitleniyor. Bu enstrümanlar, bir kurumun sürdürülebilirlik performansına bağlı olarak iyileşen koşullu kredilerden sürdürülebilir kalkınma hedefleri tahvillerine kadar geniş bir yelpazeye yayılıyor. Bu alandaki ürünlerin talep, ihtiyaç ve yerel dinamiklere göre gelişmesi ve çeşitlenmesi, sürdürülebilir finansman dünyasının yeni piyasalarda daha çok sahiplenilmesi potansiyelini getiriyor.

Yeşil tahvil piyasası 2007'deki ilk ihraçtan itibaren hızlı bir büyüme eğrisinde seyrediyor. 2013 yılında 15,4 milyar dolar olan ihraç miktarı 2017 yılına gelindiğinde 157 milyar dolara ulaşmış durumda. Hesaplamalar 2018 yılının sonunda ihraçların 250-300 milyar dolara ulaşacağını öngörüyor. Yeşil/sürdürülebilir tahvillerin toplum ve kalkınma üzerindeki etkileri daha net olarak anlaşıldıkça bu yönde yapılan çalışmaların da gelecek dönemde çeşitlendirileceği düşünülüyor. 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.

Yatırımcıların gözünden yeşil tahviller aşağıdaki fırsatları sunmaktadır:

- Ek risk veya maliyet almadan yeşil projeleri finanse etme imkânı,
- Tahvillerde daha şeffaf gelir kullandırma 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 gelirlili yatırımların varlık sahiplerine yönelik iklim etkileri hakkında raporlama yapılması.

TEMATİK TAHVİLLERDE YOL HARİTASI:

Tematik 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.

Pandemi boyunca tematik tahvillere artan ilginin, pandemi sonrasında toparlanma sürecinde de önemli bir rol oynaması beklenmektedir. Birleşmiş Milletler'in (BM) nisan ayında açıkladığı Sürdürülebilir Kalkınma İçin Finansman Raporu'nda, 2021'de sürdürülebilir tahvil ihracının ikiye katlanarak 1 trilyon doların üzerine çıktığı ve sürdürülebilirlik temalı fonların 2020'ye göre yüzde 62 büyüdüğü belirtildi.

Climate Bonds Initiative'e göre ise; küresel anlamda yeşil tahvil ihracı ilk çeyrekte yıllık bazda yüzde 34,63 düşüşle 83,8 milyar dolara geriledi. Türkiye'de ise geçen yılki Eurotahvil ihracının yüzde 72'lik kısmını sürdürülebilirlik temalı işlemler oluştururken; sürdürülebilir tahvil ihraçlarının ilerleyen dönemde daha da önem kazanması beklenmektedir.

Türk finans sektörü, sürdürülebilirlik anlamında da gelişmeler kaydetmektedir. Türkiye'de 2016 yılında ilk yeşil tahvil ihracı gerçekleşmiştir. Bu ihraç Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (TSKB) tarafından yapılmıştır ve yeşil tahvil ihracı ile Türk özel sektörünün düşük karbonlu ekonomiye geçişi için finansman sağlanmıştır. 300 Milyon \$ tutarında, 5 yıl vadeli yeşil tahvil, planlanan tutarın 13 katından fazla talep görmüştür. Bu ihraç 7 banka koordinatörlüğünde gerçekleşmiştir ve İngiltere, Avrupa Kıtası, ABD, Asya ve Orta Doğu ülkelerinden de talep gelmiştir. Yeşil tahvil ihracı TSKB'ye Thomson Reuters yayını olan International Financing Review Dergisi (IFR) ödülleriinden "Yılın Sürdürülebilir Tahvili Ödülü"nü kazandırmıştır.

Türkiye'nin yurtiçi sermaye piyasalarında nitelikli yatırımcıya yönelik olarak ihraç edilen ve "yeşil/sürdürülebilir tahvil" özelliğini taşıyan ilk tahvili YDA Grup tarafından 2018 yılında gerçekleştirilmiştir. Aralık 2017'de 300 Milyon TL tutarında 791 gün ve 1552 gün vadeli olarak nominal değerli değişken faizli iki adet tahvil ihraç edilmiştir. İkinci tahvil ihracı ise Rönesans Holding tarafından Elâzığ Şehir Hastanesi Projesi'ni finanse etmek amacıyla 20 yıl vadeli 288 Milyon Euro tutarında gerçekleştirilmiştir. Bu ihraç IFC (Dünya Bankası) öncülüğünde, MUFG (Japon Finans Kuruluşu), Intesa Sanpaolo (İtalyan Finans Kuruluşu), Siemens Financial Services (Alman Finans Kuruluşu), Proparco (Fransız Finans Kuruluşu), FMO (Hollandalı Finans Kuruluşu) ve Industrial and Commercial Bank of China-ICBC'den (Çin Finans Kuruluşu) oluşan yabancı yatırımcı grubuna tahsisli satış yoluyla yapılmıştır. Elâzığ projesi için gerçekleştirilen tahvil ihracı uluslararası finans açısından "yeşil ve sosyal tahvil" olma özelliğini taşımaktadır.

Kaynakça:

ŞİMŞEK, O. & Tunalı, H. (2022). Yeşil Finansman Uygulamalarının Sürdürülebilir Kalkınma Üzerindeki Rolü: Türkiye Projeksiyonu . *Ekonomi ve Finansal Araştırmalar Dergisi* , 4 (1) , 16-45

MENTEŞE, B. (2021). Yeşil Tahvilin Gelişimi ve Türkiye'deki Uygulamaları. *Muhasebe ve Finans Araştırmaları Dergisi*. 3(1), 94-116.

[https://www.shura.org.tr/wp-content/uploads/2019/10/Turkiyede Enerji Donusumunun Finansmani.pdf](https://www.shura.org.tr/wp-content/uploads/2019/10/Turkiyede_Enerji_Donusumunun_Finansmani.pdf)

Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi • Cilt: 14 • Sayı: 27 • Temmuz 2022 ISSN: 2529-0029, ss. 340-361 DOI: 10.14784/marufacd.1145687 (İ. Ebru YAZICIOĞLU ** Leyla BAŞTAN TÖKE)

KANDIR, S., & YAKAR, S. (Ocak – Haziran 2017) Yenilenebilir Enerji Yatırımları İçin Yeni Finansal Araç: Yeşil Tahviller. *Maliye Dergisi*, 85-110.

ÖZER, M. (2017). Yeşil Tahviller. *Gösterge Dergisi*, TSPB, 73-82.