

**İklim Kanunu ve Diğer Uluslararası
Hukuki Düzenlemeler Çerçevesinde Yeşil
ve Sürdürülebilir Borçlanma Araçları ile
Kira Sertifikaları**

Yeşil ve Sürdürülebilir Borçlanma Araçları ile Kira Sertifikaları

İklim değişikliğiyle mücadele ve sürdürülebilir kalkınma hedefleri, finansal piyasalarda yeni borçlanma enstrümanlarının gelişmesini zorunlu kılmaktadır. Bu yazımızda yeşil ve sürdürülebilir borçlanma araçları ile yeşil/sürdürülebilir kira sertifikalarının kavramsal çerçevesi, uluslararası uygulamaları ve Türkiye’deki düzenleyici altyapısı incelenmektedir.

1. Giriş

Borçlanma araçları, kurumsal finansmanın bir aracı olarak farklı nitelikler göstermekte birlikte sınıflandırmak için başvurulan ölçütlerden biri; ihraççının çevresel veya sosyal olumlu etki oluşturmaya hizmet edip etmemesidir. Bu şekilde çevresel ve sosyal etki oluşturmaya hizmet ettiğinde “sürdürülebilir” olarak nitelendirilirler. Sermaye piyasaları, geleneksel borçlanma araçlarının ötesine geçerek çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) kriterlerini dikkate alan finansman modellerine yönelmektedir. Bu bağlamda **yeşil borçlanma araçları**, çevresel projelerin finansmanını; **sürdürülebilir borçlanma araçları**, hem çevresel hem de sosyal faydayı; **yeşil ve sürdürülebilir kira sertifikaları (sukuk)** ise İslâmî finans ilkeleriyle uyumlu bir yapı içerisinde sürdürülebilir projelerin desteklenmesini amaçlamaktadır.

2. Uluslararası Gelişmeler

2.1. Yeşil ve Sürdürülebilir Borçlanma Araçlarının Küresel Çerçevesi

Sürdürülebilir borçlanma araçlarına ilişkin Avrupa Birliği’ndeki politika geliştirme çalışmaları 2016’ya dayanmaktadır. 2016’da Lüksemburg Menkul Kıymetler Borsası tarafından dünyada yeşil borçlanma araçlarına özgülenmiş ilk platform Lüksemburg Yeşil Borsası kurulmuştur. Süreç içerisinde Avrupa Yeşil Mutabakatı’nın bir sonucu olarak 30.11.2023’te **Avrupa Yeşil Borçlanma Aracı Standartları Tüzüğü (EU GBS)** yayımlanmıştır. ¹

Uluslararası piyasalarda çeşitli standart ve ilkeler bulunmakla birlikte en çok kabul göreni, **International Capital Market Association (ICMA)** tarafından hazırlananlardır; özellikle yeşil tahvil ihraçları ICMA tarafından yayımlanan *Green Bond Principles (GBP-Yeşil Tahvil İlkeleri)* çerçevesinde yürütülmektedir. Yeşil tahviller yeşil projeleri finanse etmeye yarayan ve yatırımcıların düzenli gelir elde etmelerini sağlayan finansal araçlardır. GBP; fonların kullanım alanı, proje seçimi, fon yönetimi ve raporlama ilkeleri üzerinden ihraçların güvenilirliğini artırmayı hedeflemektedir.

¹ Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, Hukuk Fakültesi Dergisi, Sürdürülebilir Borçlanma Araçları ve Bunlara İlişkin Türkiye’deki Mevcut Hukuki Durum Üzerine Bir İnceleme, Abdullah ALTINTAŞ

2.2. Yeşil ve Sürdürülebilir Sukuk

İslâmî finans piyasalarında, sukuk ihracı faiz yerine varlığa dayalı gelir paylaşımına dayanır. 2017’de Malezya dünyanın ilk Yeşil İslami Tahvili: Yeşil Sukuk’u piyasaya sürmüştür. Endonezya, Suudi Arabistan ve BAE de bu piyasada öncü konumdadır.

3. Türkiye’de Mevzuat ve Uygulamalar

3.1. Düzenleyici Çerçeve

Türkiye’de **Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)**, 24.02.2022’de yayımladığı “Yeşil ve Sürdürülebilir Borçlanma Araçları ile Kira Sertifikalarına İlişkin Rehber” ile bu alandaki temel çerçeveyi belirlemiştir. Rehberde, yeşil ve sürdürülebilir tahvillerin yanı sıra kira sertifikaları da tanımlanmış, ihraç süreçlerinde ICMA standartlarına uyum esas alınmıştır. İhraççılar için belirtilen yükümlülükler, yeşil/sürdürülebilir kira sertifikası ihraçlarında varlık kiralama şirketi veya fon kullanıcısı tarafından yerine getirilmektedir. Varlık ve ipotek teminatlı menkul kıymetler, varlığa ve ipotega dayalı menkul kıymetler ve projeye dayalı kıymetler, gayrimenkul sertifikası gibi sermaye araçları da yayımlanan Rehberde belirtilen nitelikleri taşıması ve Rehberde belirtilen yükümlülüklerin ihraççılar tarafından yerine getirilmesi şartıyla, yeşil/sürdürülebilir temalı sermaye piyasası aracı olarak nitelendirilebilir. **Rehber, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 128/1(e) maddelerine dayanarak hazırlanmıştır. Rehberde yer alan hususların Kurul Kararı hükmünde olduğu belirtilmektedir.**

3.2. Temel Tanımlar

Yeşil Borçlanma Aracı: İhraçtan elde edilen fonun, iklim değişikliği, enerji verimliliği, kirliliğin önlenmesi gibi çevresel amaçlı projelerin finansmanında kullanıldığı borçlanma araçları.

Sürdürülebilir Borçlanma Aracı: Fonun hem çevresel hem de sosyal fayda sağlayan projelere tahsis edildiği araçlar.

Yeşil/Sürdürülebilir Kira Sertifikası: Kira Sertifikaları, varlık kiralama şirketinin satın almak veya kiralamak suretiyle devraldığı varlıkların finansmanını sağlamak amacıyla düzenlediği ve sahiplerinin bu varlıklardan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymeti ifade etmektedir. III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği’nde tanımlanan kira sertifikaları da Rehber kapsamına alınmış olup, Kurul tanımı ile, yeşil tahviller çevreye veya iklime pozitif fayda sağlayan projelerin finansmanı için kaynak yaratan tahvillerdir.

Mavi Borçlanma Aracı: Su ve deniz kaynaklarının korunmasına yönelik projeleri finanse eden araçlar. ICMA'nın Yeşil Tahvil İlkeleri çerçevesinde mavi borçlanma araçları da ihraç edilmektedir.

Çerçeve Belgesi: İhraççının yeşil borçlanma aracının bu Rehberde belirtilen temel bileşenler ile uyumlu olduğunu açıklayan ve yönetim kurulunca karara bağlanmış belgeyi ifade etmektedir.

3.3. Çerçeve Belgesi

1. İhraççılar, ihraç öncesinde **Çerçeve Belgesi** hazırlamak ve bunun bir **İkinci Taraf Görüşü** (Second Party Opinion) ile bağımsız olarak değerlendirilmesini sağlamak zorundadır. İkinci taraf görüşü; Çevre/sürdürülebilirlik ile ilgili konularda uzmanlaşmış bağımsız bir kuruluş tarafından çerçeve belgesinin Rehber ile uyumlu olup olmadığını inceleyen kuruluştur.
2. Bu belgeler, Kurul (SPK) onayı için sunulmalı ve Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) ile şirket internet sitesinde yayımlanmalıdır.

3.4. Yeşil Borçlanma Araçlarının Dört Temel Bileşeni

Rehber, aşağıdaki dört temel bileşen üzerine inşa edilmiştir:

1. **Fonun Kullanımı:** Rehber doğrultusunda, yeşil borçlanma aracı ihracından elde edilen fonlar, tanımlanan yeşil projeler için mümkün olan en kısa sürede kullanılmalıdır. Bu sürenin çerçeve belgesinde belirtilmesi gerekmektedir. Rehberde uygun yeşil proje türlerine örnek olarak yenilenebilir enerji, enerji verimliliği, kirliliğin önlenmesi ve kontrolü gibi alanlar gösterilmiştir. Rehberde belirtilen uygun yeşil projeler örnek niteliğindedir ve sınırlayıcı değildir.
2. **Proje Değerlendirme ve Seçme Süreci:** Fonun kullanılacağı projelerin belirlenmesi sürecinde, şeffaflık ve ölçülebilirlik esastır. İhraççılar, proje seçiminde hangi kriterlerin dikkate alındığını yatırımcılarla paylaşmakla yükümlüdür. Ayrıca projelerin Paris İklim Anlaşması veya Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları ile uyumlu olup olmadığına da dikkat edilir ve çerçeve belgede yer verilir.
3. **Fon Yönetimi:** Toplanan fonların gerçekten yeşil projelerde kullanıldığının güvence altına alınması için özel yönetim mekanizmaları öngörülmektedir. Fonların ayrı hesaplarda takip edilmesi, kullanılmayan kısmın nasıl değerlendirileceğinin açıklanması ve fon hareketlerinin denetlenebilir olması bu bileşenin temel unsurlarıdır.
4. **Raporlama:** Yeşil borçlanma araçlarında yatırımcı güvenini sağlayan en önemli unsur şeffaflıktır. Bu kapsamda, ihraççılar yılda en az bir kez fon kullanım raporu yayımlamak zorundadır. Ayrıca projelerin çevresel etkilerini ortaya koyan etki raporları da hazırlanır. Bu raporlarda, azaltılan karbon emisyonu miktarı, enerji tasarrufu, su

kullanımındaki azalma gibi nicel göstergeler yer alır. Avrupa Birliği, **Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi (CSRD)** ile şirketlere ESG raporlaması zorunluluğu getirmiştir.

3.3. Teşvik Mekanizmaları

SPK, ihraçları cazip kılmak amacıyla işlem ücretlerinde indirim sağlamaktadır; Borsa İstanbul da liste ücretlerinde benzer teşvikler sunmuştur. Borsa İstanbul 03.05.2024 tarihli duyurusunda “sürdürülebilirlik temalı borçlanma araçları” için dört endeks hesaplamaya başlayacağını bildirmiştir. Böylelikle hem kamu hem de özel sektör ihraççıların piyasaya girişi kolaylaştırılmıştır.

3.4. Türkiye'nin İlk Yeşil Tahvil İhracı

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası 2016 yılında uluslararası piyasalarda 300 milyon dolarlık yeşil ve sürdürülebilir tahvil ihracını gerçekleştiren ilk Türk bankası olmuş ve 5 yıl vadeli yeşil tahvil ihracı 4 milyar dolar civarında talep görmüştür. Hazine ve Maliye Bakanlığı'nda uluslararası sermaye piyasalarında 2.5 milyar USD tutarında ilk ESG (Çevresel, Sosyal ve Yönetişim-Environmental, Social and Governance) tahvili 5 Nisan 2023'te kamu sektöründe ilk yeşil tahvil ihracı olarak gerçekleştirilmiştir. Bu gelişme, Türkiye'nin uluslararası sürdürülebilir finans piyasalarına entegrasyonunda kritik bir adım olarak görülmektedir.

5.Yurt Dışı İhraçlar

Yeşil borçlanma araçlarının yurtdışı ihraç başvurularında, ihracın tabi olduğu yabancı yeşil borçlanma veya yeşil sukuk standartları esas alınarak hazırlanan bir çerçeve belgesi düzenlenmelidir. Bu belge, ihraççının yönetim kurulu tarafından onaylanmalı ve ilgili yabancı standartlara uygunluk taşımalıdır. Bunun yanı sıra, çerçeve belgesine ilişkin bir “ikinci taraf görüşü” alınması gerekmektedir. Bu görüş, çerçevenin söz konusu standartlarla ne derece uyumlu olduğunu bağımsız bir şekilde değerlendiren bir kuruluş tarafından sağlanır.

Hazırlanan çerçeve belgesi ile ikinci taraf görüşü, Sermaye Piyasası Kurulu'na (Kurul) sunulmalıdır. Ayrıca, eğer ihraççı Kamuoyu Aydınlatma Platformu (KAP) üyesi ise, bu belgelerin hem KAP'ta hem de ihraççının internet sitesinde kamuya ilan edilmesi zorunludur. Bu uygulama, yatırımcıların ihraçla ilgili bilgiye şeffaf şekilde ulaşabilmesini sağlamak amacı taşır.

İhracın tamamlanmasını takiben, fon kullanımına ilişkin olarak yabancı standartlara uygun şekilde hazırlanan raporların Türkçe çevirisi de yapılmalı ve bu çeviri, raporun hazırlanma tarihinden itibaren en geç üç ay içinde kamuya açıklanmalıdır. KAP üyeliği bulunan ihraççılar için bu açıklama KAP üzerinden ve/veya ihraççının internet sitesi aracılığıyla yapılmalıdır. Bu

Rehber kapsamında yurt dışında yapılacak yeşil ihraçlarda da Kuruldan ayrı bir ihraç tavanı alınması gerekmektedir.

6. İklim Kanunu Açısından Değerlendirme

9 Temmuz 2025 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren İklim Kanunu, ülkenin iklim değişikliğiyle mücadelesini sadece çevresel değil aynı zamanda ekonomik ve finansal boyutta da güçlendirmeyi amaçlamaktadır. İklim Kanunu, yeşil borçlanma araçlarına doğrudan teknik veya yapısal düzenlemeler getirmese de bu araçların kullanımının teşvik edilmesini öngören ilk adımları içermektedir. Kanunun “Uygulama Araçları” başlıklı 8. maddesi, iklim değişikliğiyle mücadele amacıyla kullanılacak finansal araçlara değinmektedir. Bu kapsamda:

- İklim finansmanı ve teşvik kaynaklarının geliştirilmesi (Devlet destekli fonlar, Karbon fiyatlandırma mekanizmalarından elde edilecek gelirler gibi),
- Sigorta araçlarının geliştirilmesi,
- Yeşil ve sürdürülebilir sermaye piyasası araçlarının, banka finansmanının ve diğer finansman araçlarının teşvik edilmesi esas alınmıştır. Bu sayede Türkiye sermaye piyasaları uluslararası “yeşil finans” akımlarından daha fazla pay alabilecektir.

Bu doğrultuda İklim Değişikliği Başkanlığı; ulusal, sektörel raporlar hazırlayacak ve finansal kaynakları iklim değişikliği ile mücadele yatırımlarına yönlendirmeyi kolaylaştırmak üzere Türkiye Yeşil Taksonomisini (iklim finansmanının harekete geçirilmesine katkıda bulunan sınıflandırma sistemi) kuracak ve yürütecektir. Türkiye Yeşil Taksonomisi, ekonomik faaliyetleri ve yatırımları çevresel hedeflere katkılarına göre sınıflandıracak ulusal bir yeşil taksonomi olarak tasarlanmıştır.

7. Sonuç

Türkiye’nin 2053 net sıfır emisyon hedefi ve AB yeşil mutabakatına uyum zorunluluğu doğrultusunda yeşil borçlanma araçlarının yalnızca çevresel bir gereklilik değil, aynı zamanda uluslararası rekabet gücümüzü artıracak stratejik bir finansman kaynağı olduğu açıktır. Önümüzdeki dönemde, belediyelerden reel sektöre kadar geniş bir yelpazede ihraçların artması; yeşil sukuk piyasasının katılım finansı ile derinleşmesi ve şeffaf raporlama ile yatırımcı güveninin pekişmesi beklenmektedir. Bu gelişmeler, Türkiye sermaye piyasalarının küresel “yeşil finans” akımlarında öncü bir konum edinmesi için önemli bir fırsat penceresi sunmaktadır.