

The Rise of Green Finance in Europe Opportunities and Challenges for Issuers, Investors and Marketplaces, Palgrave Macmillian, 2019, 275s.

Editörler: Marco Migliorelli & Philippe Dessertine

ISBN 978-3-030-22509-4

Değerlendiren: Meryem Filiz Baştürk

Küresel iklim değişikliğinin yarattığı çevresel felaketler dünya ölçeğinde (Eylül 2015'te kabul edilen Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları ve Aralık 2015'te imzalanan Paris Anlaşması) ve bölgesel düzeyde (Aralık 2019'da AB tarafından açıklanan Avrupa Yeşil Mutabakatı) belirli önlemleri gündeme getirmiştir. Bu önlemleri gerçekleştirme noktasında sürdürülebilir yatırımlar hayati bir öneme sahiptir. Bu yatırımlar geleneksel yatırımlardan farklıdır. Yatırımcılara sadece kar/getiri sunmaz. Aynı zamanda çevresel ve sosyal getirileri de kapsar. Ancak geleneksel finansman kaynakları, bu yatırımların başlangıç maliyetlerinin yüksekliği ve getirilerinin belirsizliği gibi faktörlerden dolayı yetersiz kalmaktadır. Bu durum çevresel ve sosyal getirileri de ön plana çıkaran sürdürülebilir finans ve araçlarını vazgeçilmez bir alternatif olarak karşımıza çıkarmaktadır.

@ Doç. Dr., Bursa Uludağ Üniversitesi, meryemfiliz@uludag.edu.tr

0000-0002-9085-2295

Baştürk, M. F. (2024). The Rise of Green Finance in Europe Opportunities and Challenges for Issuers, Investors and Marketplaces. [Marco Migliorelli & Philippe Dessertine (Ed.), The Rise of Green Finance in Europe Opportunities and Challenges for Issuers, Investors and Marketplaces kitabının değerlendirme yazısı.]. İş Ahlakı Dergisi, x(x), xx-xx.

Kitap Değerlendirme

© İGİAD
DOI: 10.12711/tjbe/d476
İş Ahlakı Dergisi, 2024
isahlakidergisi.com

Başvuru : 24.08.2024
Kabul : 05.09.2024
Erken Baskı: 02.10.2024

“Sürdürülebilir finans” ve “yeşil finans” gibi finans alanındaki görece yeni tartışmalar, tanımlanmalarından kaynaklanan kavramsal belirsizlikler ve bunların detaylandırılmasına ilişkin çalışmalar gün geçtikçe artmaktadır. Bunlardan biriyle karşı karşıya olduğumuz yeşil finans özelinde bir tartışma, finans alanında çalışan Marco Migliorelli ve uluslararası finans konularında uzmanlaşmış Philippe Dessertine editörlüğünde yapılmıştır. Palgrave macmillan yayınevinden çıkan “The Rise of Green Finance in Europe Opportunities and Challenges for Issuers, Investors and Marketplaces” isimli çalışma, iki kısım ve on bir bölümden oluşmaktadır. Kitabın ilk kısmı teorik tartışmaları kapsarken, ikinci kısmı ise Avrupa özelinde sunmuş olduğu bazı uygulama örnekleri ile dikkat çekmektedir.

Çalışmanın ilk kısmında yer alan Romain Berrou, Philippe Dessertine ve Marco Migliorelli tarafından kaleme alınan ilk bölüm “An Overview of Green Finance”, ve Romain Berrou, Nicola Ciampoli ve Vladimiro Marini tarafından yazılan ikinci bölüm “Defining Green Finance: Existing Standards and Main Challenges”, birbirini tamamlar nitelikte değerlendirilebilir. İlk bölümde “sürdürülebilir finans” ve “yeşil finansın” gelişimine katkı sağlayan uluslararası gelişmelerden (Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları ve Paris Anlaşması) bahsedilmiştir. Bu bağlamda Paris Anlaşması önemli bir kilometre taşı niteliğindedir. Zira ilk defa Paris Anlaşmasında çevresel konuların (sera gazı emisyonlarının azaltılması, iklim değişikliği vb.) dışında finansmanın gerekliliği ve nasıl sağlanacağı üzerinde durulmuştur. Çeşitli yeşil finansal ürün ve hizmetlerin (yeşil tahviller, yeşil krediler, yeşil varlığa dayalı menkul kıymetler, yeşil fonlar, yeşil proje finansmanı operasyonları, yeşil endeksler gibi) tanıtıldığı bu bölümü, söz konusu ürünler içerisinde en yaygın kullanıma sahip olan yeşil tahvillere yönelik yapılan tanımlamalar ve bu tahviller için oluşturulan standartlar takip etmiştir.

Sürdürülebilir yatırımların temel finansörlerinden olan uluslararası finans kuruluşları (Dünya Bankası, Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası gibi), sanayi şirketleri ve bankalar yatırım stratejilerini oluştururken portföy çeşitlendirme davranışında bulunur. Bunun bir sonucu olarak, bu kuruluşlar bir yandan yenilenebilir enerji ve enerji verimliliği projelerini hayata geçirmek için yeşil finansman imkanları sunarken; aynı zamanda fosil yakıt şirketlerini de desteklemekten geri kalmamaktadır. Günümüzde küresel iklim değişikliğinin yol açtığı sorunlarla birlikte yeşil finansa olan ilgi her geçen gün artmaktadır. Ancak uluslararası finans kuruluşlarının, şirketlerin ve bankaların geleneksel ürün ve hizmetleri ile kıyaslandığında yeşil finansın hala “niş” bir ürün olarak kaldığı Olaf Weber ve Amr ElAlfy tarafından ele alınan “The Development of Green Finance by Sector” bölümünde tartış-

şılmaktadır. İlk kısmın son bölümü olan “Institutional Initiatives to Foster Green Finance at EU Level”, Vladimiro Marini tarafından yazılmıştır. AB düzeyinde yeşil finansı teşvik etmek için girişilen kurumsal düzenlemeler bölümün ana temasını şekillendirmektedir. Bu bağlamda, AB’nin sürdürülebilir finansı desteklemek için oluşturduğu girişimlerden biri olarak karşımıza Aralık 2016’da kurulan yüksek düzey uzmanlaşmış grup (high-level expert group) (HLEG) çıkmaktadır. Kurulun nihai tavsiyelerinde sürdürülebilir faaliyetler için AB taksonomisinin oluşturulmasının önceliği vurgulanmaktadır. Böylece çalışmanın birinci ve ikinci bölümlerinde üzerinde ayrıntılı bir şekilde durulan yeşil finansın net bir tanımının olmamasının ve “yeşil yıkama”¹nin (greenwashing) yol açtığı sorunların aşılması ve sürdürülebilir yatırımların gelişmesi mümkün hale gelecektir. Ayrıca HLEG’nin çalışmalarına dayanarak Mart 2018’de Avrupa Komisyonu tarafından sürdürülebilir büyümeyi finanse etmek için eylem planı (Action Plan for Financing Sustainable Growth) yayınlanmıştır. Eylem planı sürdürülebilir bir ekonomiye ulaşmak için gerekli olan finansman kaynaklarının sağlanmasının rolünü belirtmesi açısından önem taşımaktadır. Bu planının temel eylemlerinden biri sürdürülebilir faaliyetler için bir AB taksonomisi oluşturmaktır. Nitekim kitabın yayınlanmasının ardından Avrupa Komisyonu tarafından Temmuz 2020’de AB Taksonomi Tüzüğü, Ekim 2023’te Avrupa Yeşil Tahvil Standardı kabul edilmiştir (European Commission, 2024; European Council, 2023).

Çalışmanın ikinci kısmında yer alan yedinci bölüm “From Transaction-Based to Mainstream Green Finance”, Marco Migliorelli ve Philippe Dessertine tarafından kaleme alınmıştır. Bu bölümde işlem-bazlı yeşil finans (transaction-based green finance) ve ana akım yeşil finans (mainstream green finance) üzerinde durulmuştur. İşlem-bazlı yeşil finans “ilgili piyasa katılımcılarının bağımsız kararlarıyla “yeşil” olarak etiketlenen ve çevresel faaliyetleri finanse etmeye yönlendirilen finansal varlıkların stok ve akımlarını” kapsar şeklinde tanımlanmıştır (s.155). Ana akım yeşil finans ise “çevresel olarak sürdürülebilir bir ekonomiye ulaşmaya etkili bir şekilde katkı sağlayacak miktarda, çevresel faaliyetleri finanse etmeye yönlendirilen finansal varlıkların stok ve akımlarını” tanımlar olarak ifade edilmiştir (s.158). Bu iki tanımın yakından incelenmesi önem taşımaktadır. Biraz daha ayrıntılı değerlendirme yapıldığında, işlem-bazlı yeşil finansın, çevresel hedeflere ulaşmak için yeterli finansman kaynağını sağlamada bazı kısıtları da içerisinde barındırdığı ifade edilmektedir. Bunlar, yatırımcıların karar verme sürecinde tüm çevresel riskleri

1 Türkçe literatürde “greenwashing” kavramını “yeşil boyama” olarak kullanan çalışmalar da mevcuttur.

dikkate almaması, yüksek işlem maliyetleri ve bazı yatırımcıların yeşil finansı alt düzey getirisi olan bir yatırım stratejisi olarak görmesinden oluşmaktadır. Daha geniş bir perspektif sunan ana akım yeşil finans ise yatırımcıların çevresel riskleri karar verme sürecinde göz önünde bulundurmasını, piyasa talebinin yeşil yatırımlara kanalize edilmesini ve gerektiğinde çevresel faaliyetlerin finansmanı için ek katkının politika yapımcılar tarafından teşvik edilmesini kapsar. Aslında işlem-bazlı yeşil finans ile ana akım yeşil finans arasındaki temel farkı, piyasa konsolidasyonunun oluşturduğu belirtilebilir. Bu bağlamda ilkinde piyasa teşvikleri temel rol oynarken, ikincisinde politika yapımcılar tarafından sağlanan teşvikler belirleyicidir.

Marco Migliorelli tarafından yazılan sekizinci bölümde, “The Development of Green Finance in EU Agriculture: Main Obstacles and Possible Ways Forward”, AB tarımında (aynı zamanda ormancılık ve diğer arazi kullanımını kapsamaktadır) yeşil finansın gelişiminden ve oynadığı sınırlı rolden bahsedilmiştir. AB’de tarım üreticilerinin çoğu küçük çiftçilerden oluşmaktadır. Bu durum çiftçilerin finansal kaynaklara (özellikle yeşil finansman kaynaklarına) erişim noktasında sorun yaratmaktadır. Yazar tarafından bu problemin üstesinden gelmek ve AB’de yeşil finansın gelişimini desteklemek için menkul kıymetleştirme, garanti fonları ve diğer fonlardan oluşan yatırım fonları (funds of funds) gibi spesifik finansal yapılar önerilmiştir. Bu bölümü takip eden dokuzuncu bölüm “Fintech, Digitalization and Blockchain: Possible Applications for Green Finance”, Gregor Dorfleitner ve Diana Braun tarafından kaleme alınmıştır. Bu bölümde yeşil kitle fonlaması, blok zinciri teknolojisi ve robo danışmanların yeşil finansı harekete geçirme potansiyelleri, sundukları fırsatlar, taşıdıkları engeller ve AB özelinde uygulama örnekleri tartışılmıştır. Merkezi olmayan, teknolojinin gelişmesiyle ortaya çıkan bu araçların taşıdıkları risklerin azalmasıyla birlikte ilerleyen yıllarda kullanımının artması muhtemeldir.

Sürdürülebilir finansın ekonomide oynadığı rolü arttırmak için sürdürülebilir varlıklara dair ortak bir taksonomi ve düzenleyici bir çerçevenin oluşturulmasının önemi Silvio Goglio ve Ivana Catturani tarafından ele alınan onuncu bölümde “Sustainable Finance: A Common Ground for the Future in Europe?” vurgulanmıştır. Marco Migliorelli ve Philippe Dessertine tarafından yazılan kitabın son bölümde “Green Finance Today: Summary and Concluding Remarks”, yeşil finansın bugünü ve geleceğine dair genel bir değerlendirme yapılmıştır.

Kitap günümüzde gittikçe popüler hale gelen yeni kavramları (“sürdürülebilir finans”, “yeşil finans”) ve bunlarla bağlantılı olarak şekillenen tartışma konularını kapsamlı bir şekilde ele alması açısından önem taşımaktadır. Yeşil finansın farklı boyutlarının değerlendirildiği bölümlerden oluşan çalışma yeterli bir uzunluğa

sahiptir. Kitap güncel bir konuyu değerlendirmesine rağmen, aynı zamanda bazı eleştirileri de kaçınılmaz hale getirmektedir. İlk olarak, yeşil finansın yükselişi Avrupa özelinde ele alınmıştır. Ancak sürdürülebilir yatırımlarda önemli paya sahip bazı gelişmekte olan ekonomiler (in, Hindistan gibi) ile mukayese yapılarak daha bütüncül bir analiz ortaya konulmamıştır. Her ne kadar altıncı bölümde in ile ilgili kısa bir kurumsal değerlendirme yapılmış, onuncu bölümde de AB dışındaki devlet yeşil tahvil ihraçlarından bahsedilmiş olsa da, bunlar analitik bir karşılaştırma içermez ve gelişmekte olan ülkelerin diğer örneklerini göz ardı eder. İkinci olarak, AB homojen yapıya sahip ülkeler topluluğundan oluşmadığından, eski üyeler ile yeni üyeler arasındaki uygulama farklılıkları ve nedenlerine ayrı bir bölüme yer verilebilirdi.

Kaynakça

European Commission (2024). EU taxonomy for sustainable activities. https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en (Erişim Tarihi: 20.06.2024).

European Council (2023). European Green Bonds: Council adopts new regulation to promote sustainable finance. <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2023/10/24/european-green-bonds-council-adopts-new-regulation-to-promote-sustainable-finance/> (Erişim Tarihi: 20.06.2024).