



Sürdürülebilirliğin Finansallaşması: Yatırımcı İlişkilerinin Yeni Değer Anlatısı

Doruk SAZER, CFA – Lila Kağıt – Yatırımcı İlişkileri Lideri

Uzun yıllar boyunca sürdürülebilirlik, şirketler açısından daha çok kurumsal itibarın, paydaş iletişiminin ve raporlama disiplininin bir parçası olarak ele alındı. Bugün ise sermaye piyasaları açısından tablo belirgin biçimde değişmiş durumda. Sürdürülebilirlik artık yalnızca “iyi şirket olma” anlatısının bir unsuru değil; riskin nasıl yönetildiğini, sermayenin nasıl tahsis edildiğini, nakit akışlarının ne kadar dayanıklı olduğunu ve şirketlerin uzun vadeli değer yaratma kapasitesini doğrudan etkileyen stratejik bir alan haline geliyor.

Başka bir ifadeyle sürdürülebilirlik giderek finansallaşıyor. Bu dönüşüm, özellikle halka açık şirketler için yatırımcı iletişiminin dilini ve içeriğini de yeniden tanımlıyor.

Bu değişimin temelinde, yatırımcıların sürdürülebilirliği artık soyut bir niyet beyanı olarak değil; finansal sonuçlarla ilişkilendirilebilen bir performans alanı olarak değerlendirmeye başlaması yatıyor. *PwC'nin*⁽¹⁾ küresel yatırımcı araştırmaları da bu dönüşümü net biçimde ortaya koyuyor: Yatırımcıların büyük çoğunluğu şirketlerin krizlere karşı çevikliğini ve sürdürülebilirlikle bağlantılı risk ve fırsat yönetimini yatırım kararları açısından kritik görüyor. Buna karşılık, genel ESG söylemlerine karşı temkinli bir yaklaşım sürüyor; yatırımcı güvene dayalı, doğrulanabilir ve finansallarla ilişkilendirilebilen veriye daha fazla önem veriyor.

Bu tablo yatırımcı bakış açısındaki net bir kırılmaya işaret ediyor. Artık odak, genel geçer ESG anlatılarından ziyade; şirketin hangi riskleri yönettiği, sermayeyi nasıl tahsis ettiği ve sürdürülebilirlik performansını finansallarla ne ölçüde ilişkilendirebildiği üzerinde yoğunlaşıyor. Dolayısıyla “kutucuk işaretleme” yaklaşımının yerini, değer yaratımı ve kaynak tahsisini etkileyen daha somut başlıklar alıyor.

McKinsey&Company⁽²⁾ ise sürdürülebilirliği sadece “savunma” tarafında, yani tehditleri azaltan bir unsur olarak değil; aynı zamanda büyüme, yeni iş alanları ve kârlılık yaratan “atak” bir değer yaratım alanı olarak çerçeveleyiyor. Yani artık soru “şirket sürdürülebilirlik raporu yayımladı mı?” değil; “şirket finansal açıdan maddi sürdürülebilirlik risklerini anlıyor mu, yönetiyor mu ve bunu yatırımcıya ikna edici biçimde anlatabiliyor mu?” sorusudur.

Tam da bu nedenle sürdürülebilirliğin şirket değerine etkisini anlatırken, konuyu yalnızca iletişim dili üzerinden değil; finansal mekanizmalar üzerinden okumak daha anlamlı hale geliyor. Güçlü bir sürdürülebilirlik performansı, gelir tarafında müşteri tercihleri ve ihracat pazarlarının artan standartları üzerinden karşılık bulabiliyor. Maliyet tarafında ise enerji ve kaynak verimliliği, atık yönetimi ve operasyonel iyileştirmeler zaman içinde marjlara yansıtılabiliyor.

Bunun ötesinde sürdürülebilirlik, şirketin risk profilini de doğrudan etkiliyor. Karbon fiyatlaması, iklim politikaları, tedarik zinciri kırılabilirlikleri ve fiziksel iklim risklerinin daha görünür hale gelmesiyle birlikte, bu alanları erken ve sistematik yöneten şirketler göreceli olarak daha dayanıklı bir konum elde edebiliyor. Aynı zamanda paydaş güveni ve kurumsal meşruiyet güçleniyor; bu da operasyonel süreklilikten düzenleyici ilişkilerle uyuma kadar uzanan daha sağlam bir zemin yaratıyor.

Nihayetinde bu etkilerin şirket değerlemesi tarafında hissedilmesi şaşırtıcı değil. Piyasa yalnızca bugünkü performansı değil; gelecekteki nakit akışlarının kalitesini, belirsizlik düzeyini ve sürekliliğini de fiyatlıyor.

Nitekim uluslararası çalışmalarda da finansal açıdan maddi sürdürülebilirlik risklerine daha dayanıklı şirketlerin hem özkaynak hem de borç piyasalarında daha düşük sermaye maliyetiyle ilişkilendirildiği görülüyor. Sürdürülebilirlik, yalnızca riskleri azaltan bir “savunma” unsuru olmanın ötesine geçerek; büyüme, kârlılık ve yeni iş alanları yaratan stratejik bir değer yaratım alanı olarak konumlanıyor.

Bu noktada yatırımcı beklentileri dört ana başlıkta toplanıyor.

- Birincisi, yatırımcı genel söylem değil, finansal etki görmek istiyor. Her şirket için geçerli tek bir ESG hikâyesi yok; sektör, coğrafya ve iş modeli hangi risklerin gerçekten maddi olduğunu belirliyor.
- İkincisi, yatırımcı güçlü bir yönetim yapısı bekliyor: sürdürülebilirliğin kim tarafından sahiplenildiği, Yönetim Kurulu’nun sürece ne ölçüde dahil olduğu ve risklerin nasıl izlendiği önem kazanıyor.
- Üçüncüsü, yatırımcı ölçüm görmek istiyor; hedefler, metrikler, yatırım ihtiyacı ve olası finansal etkiler net biçimde ortaya konmalı.
- Dördüncüsü ise tutarlılık: sürdürülebilirlik anlatısının finansal tablolar, strateji sunumları ve yatırımcı iletişimiyle aynı çerçevede ilerlemesi bekleniyor.

Bu beklentiler, yatırımcı ilişkileri fonksiyonunun rolünü de dönüştürüyor. Geleneksel yatırımcı ilişkileri anlayışında ekipler, finansal sonuçları ve stratejiyi anlatan bir köprü işlevi görürdü. Bugün bu köprünün bir ucu da sürdürülebilirlik alanına uzanıyor. Çünkü karbon yoğunluğu, su riski, tedarik zinciri dayanıklılığı veya yönetim kalitesi gibi başlıkların; maliyet yapısı, yatırım kararları, marj dinamikleri ve değerlendirme algısı üzerindeki etkisi kendiliğinden anlaşılmıyor. Bu ilişkinin yatırımcıya net ve ikna edici biçimde anlatılması gerekiyor.

Türkiye’de düzenleyici çerçevenin aldığı yön de bu dönüşümün yalnızca küresel bir eğilim olmadığını gösteriyor.

IFRS Vakfı’nın sürdürülebilirlik standartları ve Türkiye’de KGK tarafından yayımlanan TSRS çerçevesi, sürdürülebilirlik bilgisini şirketin stratejisi, risk yönetimi ve finansal görünümüyle birlikte ele alan bir yaklaşımı benimsiyor. Burada belirleyici olan, raporun adı değil; sunulan bilginin şirketin değer yaratma kapasitesiyle ne ölçüde bağ kurabildiği oluyor.

Halka açık şirketler açısından fark yaratan unsur, sürdürülebilirliğin nasıl konumlandırıldığıdır. Bu alan Yönetim Kurulu düzeyinde sahiplenilip risk yönetimi, bütçeleme ve sermaye planlaması süreçlerine entegre edildiğinde; sürdürülebilirlik bir raporlama yükümlülüğünün ötesine geçerek şirketin gelecekteki dayanıklılığını şekillendiren gerçek bir yönetim aracına dönüşebilir.

Sonuç olarak, sermaye piyasalarında asıl farkı, sürdürülebilirliği en çok konuşanlar değil; onu iş modeline en iyi entegre eden ve finansal sonuçlara etkisini en açık biçimde ortaya koyabilen şirketler yaratacaktır. Çünkü yatırımcı artık anlatıya değil; kurulan neden–sonuç ilişkisine bakıyor. Bu ilişkiyi tutarlı, ölçülebilir ve ileriye dönük bir bakış açısıyla kurabilen şirketler için sürdürülebilirlik, yatırımcı güvenini besleyen ve değerlendirme algısını şekillendiren stratejik bir kaldıraç haline geliyor.

⁽¹⁾<https://www.pwc.com/sk/en/environmental-social-and-corporate-governance-esg/esg-reporting.html>

⁽²⁾<https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/sustainability-sources-of-value-creation?utm>