



Gelişmekte Olan Piyasalarda Sürdürülebilirliğin Artan Önemi

Gamze YALÇIN - İş Bankası, Genel Müdür Yardımcısı ve Sürdürülebilirlik Lideri

İklim krizi ve COVID 19 salgınının tüm dünyada iş yapma şekillerini değiştirdiği bir dönemden geçiyoruz. İnsan sermayesinin öneminin arttığı ve önceliklerin değiştiği bu dönemde ESG (Environment, Social and Governance-Çevre-Sosyal-Yönetimsel) unsurları önem kazanmaya devam ediyor. Son yıllarda sadece finansal değil finansal olmayan göstergelerin de ekonomik sonuçlara yol açabileceğinin anlaşılması ve şirketlerin çevre, sosyal ve yönetimsel alanlarda pozitif etki yaratmaları yönündeki paydaş beklentileri, “hissedarın önceliği” (shareholder primacy) kavramının sorgulanmasına neden oldu. Milton Friedman’ın öne sürdüğü “bir şirketin en önemli sosyal sorumluluğu kar etmektir” anlayışı çerçevesinde şekillenen ve kısa vadede şirket değerini artırmayı amaçlayan hissedarın önceliği kavramı uzun yıllardır eleştirilmektedir.

2019 yılında yayımladığı bildiri¹ ile iş dünyasının önemli temsilcilerinden Business Roundtable’ın pay sahiplerinin yanı sıra müşteri, çalışan, tedarikçi, şirketin faaliyet gösterdiği çevre ve toplumun da eşit derecede önemsendiği bir yaklaşımın gerekliliğinin altını çizmesi, iş dünyasının yaklaşımı açısından önemli bir dönüm noktasıydı. İş dünyasının başka bir önemli temsilcisi olan Dünya Ekonomik Forumu da Business Roundtable’a benzer şekilde, “paydaş kapitalizmi”² ile sadece hissedarların değil, tüm paydaşların ortak ve sürdürülebilir değer yaratmaya dâhil edilmesi anlayışını savunuyor. Dünyanın belli başlı sermaye gruplarının hissedarların kısa vadeli karlarını önceliklendirmek yerine, tüm paydaşların refahını gözetken paydaş kapitalizmini savunmaları, ESG unsurlarının yakın gelecekte daha da fazla önem kazanacağına bir işareti.

Gelişmekte olan piyasaların bu küresel dinamiklerden etkilenmemesi söz konusu değil. Gerek uluslararası gelişmeler gerekse yerelde hissedar, tüketici ve düzenleyici otoritelerden kaynaklanan dinamiklerin etkisiyle, gelişmekte olan piyasalardaki şirketler, tüm paydaşların önceliklerini dikkate almaya, uzun vadeli değer yaratmaya odaklanmaya ve bu anlayışı iş yapış biçimlerine entegre etmeye başladı. Gelişmekte olan piyasalarda finans sektörü, özellikle de bankalar, ana finansman kaynağı olma özellikleri nedeniyle kredilendirme süreçleri vasıtasıyla tüm sektörleri dönüştürme gücüne sahip kurumlar olarak ön plana çıkıyor. Bankaların kredi süreçlerinde sürdürülebilirlik ilkelerini gözetmeleri, bu finansmanı kullanacak şirketlerin de aynı ilkeler çerçevesinde iş yapmalarını sağlayarak ESG risklerinin daha iyi yönetilmesine olanak sağlıyor. Diğer taraftan uluslararası rekabet ortamında faaliyet gösteren bankaların uluslararası uygulamalara daha hızlı uyum sağlaması gereği, sürdürülebilirlik alanındaki iyi uygulamaları yerel düzeye hızla yaygınlaştırmalarına ve kendileriyle beraber reel sektörü de dönüştürmelerine zemin hazırlıyor.

Gelişmekte olan ülkelerdeki farkındalık ve gelişmelere rağmen ESG yatırımlarının büyük çoğunluğu gelişmiş ülkelere yönelmekte. Gelişmekte olan ülkelere yönelik yatırımların göreceli olarak düşük olmasının en önemli nedenlerinden biri raporlama ve veri kalitesindeki eksikler nedeniyle gelişmekte olan ülkelerdeki şirketlerin ESG değerlendirmelerinin yatırımcılar nezdinde gerekli güveni oluşturamaması. Bu sorun temelde sürdürülebilirlik raporlamalarının yeterince şeffaf olmaması ve bu konuda tek bir standardın bulunmamasından kaynaklanıyor. Sürdürülebilirlik

¹ <https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans>

² <https://www.weforum.org/press/2020/01/stakeholder-capitalism-a-manifesto-for-a-cohesive-and-sustainable-world/>

raporlaması konusunda dünya çapında geçerli bir standarttan bahsetmek mümkün değil. Financial Times'a göre³, tüm dünyada sürdürülebilirlik konusunda 230 civarında standart belirleyen inisiyatif/kuruluş bulunuyor. Raporlama konusunda ortak bir standardın olmaması yatırımcı ve paydaşların raporlama yapan şirketler hakkında karşılaştırılabilir ve analiz edilebilir bir veri setine ulaşmasını engellerken, raporlama yapan şirketlerin de sürdürülebilirlik alanında gösterdikleri gelişimleri ve Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları'na yaptıkları katkıları objektif ve karşılaştırılabilir bir şekilde ortaya koyamamalarına sebep olabiliyor. Öte yandan, son dönemde CDP (Carbon Disclosure Project), CDSB (Climate Disclosure Standards Board), GRI (Global Reporting Initiative), IIRC (International Integrated Reporting Council) ve SASB (Sustainability Accounting Standards Board) gibi kuruluşların ortak bir standart belirleme yönündeki çabaları⁴; Dünya Ekonomik Forumu'nun hazırladığı ESG metrikleri⁵ ve IFRS Vakfı'nın Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu oluşturma yönündeki çalışmaları⁶ küresel ölçekte bir raporlama çerçevesi oluşturma çalışmalarının belirli bir olgunluğa ulaştığının göstergesi.

ESG unsurlarının iş modeline dâhil edilmesi sadece çevresel, sosyal ve yönetsel boyutlarda şirketlere düşen sorumlulukların yerine getirilmesini ve tüm paydaşlar için değer yaratılmasını sağlamakla kalmıyor. ESG unsurlarının ön planda olduğu şirketlerde hem getiri artıyor hem de riskli olarak sınıflandırılan gelişmekte olan ülkeler için bu unsurların dikkate alınması, bu şirketler özelinde riskleri azaltan bir etki yaratıyor. MSCI Emerging Markets ESG Leaders Index, MSCI Emerging Markets Index ile karşılaştırıldığında tarihsel olarak daha yüksek getiriler sağladığı görülüyor. 2020 yılında MSCI Emerging Markets ESG Leaders Index'in yıllık getirisi yüzde 20,46 düzeyindeyken, MSCI Emerging Markets Index'in getirisi yüzde 18,69 olarak gerçekleşti. 2019 yılında da MSCI Emerging Markets ESG Leaders Index,

MSCI Emerging Markets Index'in 1,3 puan üstünde bir getiri sağladı.

Gelişmekte olan ülkeler için ESG uygulamaları henüz gelişime açık alanlar gibi görünse de, iklim krizi ve pandemi gibi global riskler ESG unsurlarının dünyanın her yerinde benzer şekilde ele alınmasını bir zorunluluk haline getiriyor. Kısa vadeli hissedar öncelikleri yerine, tüm paydaşların faydasının dikkate alınmaya başladığı ve kapitalizmin paydaş kapitalizmine evrildiği günümüzde, ESG unsurları gelişmekte olan ülkeler için risk olduğu kadar fırsatlar da sunuyor. Sürdürülebilirlik raporlaması evreninin hızla dünya çapında uygulanabilecek tek bir standarda doğru ilerlemesi de dikkate alındığında, gelişmekte olan ülkelerin sürdürülebilirlik alanında ortaya koydukları gelişimle ön plana çıkarak rekabet avantajı sağlamaları ve hem dünyamızın geleceğine hem de uzun vadeli sürdürülebilir büyümeye katkıda bulunmaları mümkün olacaktır.

³ <https://www.weforum.org/press/2020/01/stakeholder-capitalism-a-manifesto-for-a-cohesive-and-sustainable-world/>

⁴ <https://www.cdp.net/en/articles/media/comprehensive-corporate-reporting>

⁵ <https://www.weforum.org/press/2020/09/measuring-stakeholder-capitalism-top-global-companies-take-action-on-universal-esg-reporting/>

⁶ <https://www.ifrs.org/projects/work-plan/sustainability-reporting/>