

MUSTAFA GÖKAY ÖZALP

ANONİM ORTAKLIKLARDA KURUMSAL
SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN DÜZENLENME MODELLERİ

Bilkent Üniversitesi 2024

ANONİM ORTAKLIKLARDA KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN DÜZENLENME MODELLERİ

Yüksek Lisans Tezi

MUSTAFA GÖKAY ÖZALP

Hukuk Bölümü
İhsan Doğramacı Bilkent Üniversitesi
Ankara
Kasım 2024

ANONİM ORTAKLIKLARDA KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN
DÜZENLENME MODELLERİ

İhsan Doğramacı Bilkent Üniversitesi
Ekonomi ve Sosyal Bilimler Enstitüsü

MUSTAFA GÖKAY ÖZALP

Özel Hukuk Disiplininde Yüksek Lisans Derecesi
Kazanma Yükümlülüklerinin Bir Parçasıdır.

HUKUK BÖLÜMÜ
İHSAN DOĞRAMACI BİLKENT ÜNİVERSİTESİ
ANKARA

Kasım 2024

ANONİM ORTAKLIKLARDA KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN
DÜZENLENME MODELLERİ
Mustafa Gökay ÖZALP

Bu tezi okuduğumu, kapsam ve nitelik bakımından Hukuk Yüksek Lisans derecesi için yeterli bulduğumu beyan ederim.

.....
Çağlar MANAVGAT
Tez Danışmanı

Bu tezi okuduğumu, kapsam ve nitelik bakımından Hukuk Yüksek Lisans derecesi için yeterli bulduğumu beyan ederim.

.....
Semih Sırrı ÖZDEMİR
Tez Jüri Üyesi

Bu tezi okuduğumu, kapsam ve nitelik bakımından Hukuk Yüksek Lisans derecesi için yeterli bulduğumu beyan ederim.

.....
Nevin MERAL
Tez Jüri Üyesi

Ekonomi ve Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü'nün Onayı

.....
Refet S. GÜRKAYNAK
Enstitü Müdürü

TEŞEKKÜR

Yüksek lisans eğitimime başladığım andan itibaren ufkumu açan, çalışmanın ortaya çıkmasını sağlayan ve çalışmanın her aşamasında titizlikle ve sabırla destek veren değerli danışman hocam sayın Prof. Dr. Çağlar MANAVGAT'a çok teşekkür ederim. Tez savunmamda sunmuş oldukları değerli katkılar nedeniyle sayın Doç. Dr. Semih Sırrı ÖZDEMİR'e ve sayın Dr. Nevin MERAL'e teşekkürü borç bilirim.

Hayatım boyunca maddi ve manevi, her türlü desteği sunan annem Mehtap ÖZALP'e, babam Ali ÖZALP'e ve ağabeyim Güneş ÖZALP'e çok teşekkür ederim.

Lisans eğitimimden beri bana yol gösteren, avukatlık mesleğini bana sevdiren ve tez yazım sürecinde desteklerini esirgemeyen çok değerli üstadım Av. Levent AYDAŞ'a teşekkürü borç bilirim.

ABSTRACT

REGULATION MODELS OF CORPORATE SUSTAINABILITY IN JOINT STOCK COMPANIES

Özalp, Mustafa Gökay

L.L.M., Private Law Program

Advisor: Prof. Dr. Çağlar Manavgat

November 2024

Sustainability has been a concept accepted since the primitive periods of history and, over time, has evolved into a concept addressed within the framework of 'sustainable development,' encompassing environmental, social, and economic factors. In terms of joint-stock companies, this issue has been discussed within the framework of corporate sustainability, focusing on the impact of sustainability issues on joint-stock companies, the management of risks and opportunities, investor protection, and the interests of stakeholders in the broader sense, all within the focus of corporate governance.

Regulation models regarding corporate governance include non-legal and non-binding principles and binding legal rules. Which of these regulatory models is more appropriate for the corporate governance approach has been a frequently debated subject in the doctrine. Although similar discussions have been made in terms of corporate sustainability, the issue has been discussed more intensely than the other ones due to the fact that it includes urgent issues such as climate crisis and human rights. In this context, the superior and deficient aspects of regulation models in

terms of corporate sustainability are explained, and at the same time, the impact assessment of regulation models is made and recommendations are presented.

Keywords: Corporate Governance, Sustainability, Corporate Sustainability, Regulation Models, Impact Assessment.



ÖZET

ANONİM ORTAKLIKLARDA KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN DÜZENLENME MODELLERİ

Özalp, Mustafa Gökay

Yüksek Lisans, Özel Hukuk Programı

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Çağlar Manavgat

Kasım 2024

Sürdürülebilirlik, tarihin ilkel dönemlerinden bu yana kabul gören bir anlayış olmuş ve zaman içerisinde sürdürülebilirlik, çevresel, sosyal ve ekonomik unsurlar olmak üzere “sürdürülebilir kalkınma” temelinde ele alınan bir kavram haline gelmiştir. Anonim ortaklıklar açısından ise bu konu, kurumsal sürdürülebilirlik kavramı çerçevesinde, sürdürülebilirlik sorunlarının anonim ortaklıklara etkisi, risk ve fırsatların yönetimi, yatırımcıların korunması, hatta geniş anlamdaki tüm menfaat sahiplerinin çıkarları bakımından, öğretilerde kurumsal yönetim odağında tartışılmıştır.

Kurumsal yönetime ilişkin düzenleme modelleri, yasa hükmüne dayanmayan, öneri niteliğindeki ilkeler ile yasa hükmüne dayanan, bağlayıcı nitelikteki kuralları içermektedir. Bu düzenleme modellerinden hangisinin kurumsal yönetim anlayışına daha uygun olduğu ise öğretilerde sıkça tartışılan bir konu olmuştur. Kurumsal sürdürülebilirlik açısından da benzer tartışma yapılmışsa da konunun iklim krizi, insan hakları gibi aciliyet içeren sorunları bünyesinde barındırması nedeniyle kıyasla daha yoğun tartışılmıştır. Bu kapsamda, çalışmamızda kurumsal sürdürülebilirlik açısından düzenleme modellerinin üstün ve noksan yanları açıklanarak, aynı

zamanda düzenleme modellerinin etki değerlendirmesi yapılmış ve öneriler sunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Yönetim, Sürdürülebilirlik, Kurumsal Sürdürülebilirlik, Düzenleme Modelleri, Etki Değerlendirmesi.



İÇİNDEKİLER

ABSTRACT	i
ÖZET.....	iii
İÇİNDEKİLER	v
KISALTMALAR CETVELİ	xi
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI VE TEORİK TEMELLERİ

I. GENEL ANLAMIYLA SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK	4
A. Terim	4
B. Sürdürülebilir Kalkınma ve Üç Temel Boyutu	5
1. Çevresel Boyut	9
2. Sosyal Boyut	11
3. Ekonomik Boyut	14
II. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI	14
A. Tanımı	17
B. Anonim Ortaklıklar Bakımından Anlam ve Önemi	19

C. Teorik Temelleri.....	25
D. Kurumsal Yönetim Anlayışı İçerisindeki Yeri.....	32
E. Benzer Kavramlardan Farkları	35
1. Döngüsel Ekonomi (<i>Circular Economy</i>)	36
2. Kurumsal Sosyal Sorumluluk (<i>Corporate Social Responsibility</i>)	37
3. Ortak Değer Yaratılması (<i>Creating Shared Value</i>).....	42
4. Sosyal Sorumluluğun Hedeflendiği Yatırımlar (<i>Socially Responsible Investments</i>).....	44
5. Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetim (<i>Environmental, Social and Governamce</i>) Kavramı	48

İKİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN DÜZENLEME MODELLERİNİN NİTELİĞİ VE TÜRLERİ

I. GENEL OLARAK.....	52
II. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI KAPSAMINDAKİ DÜZENLEMELERİN NİTELİĞİ	55
A. Genel Olarak Katı ve Yumuşak Hukuk Kuralları Tartışması	55
B. Kurumsal Sürdürülebilirlik Bağlamında Katı ve Yumuşak Hukuk Kuralları	60

III. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI KAPSAMINDAKİ

DÜZENLEMELERİN TÜRLERİ.....	63
A. Yasa Hükmüne Dayanmayan Düzenlemeler	64
1. Öz-Düzenleme (<i>Self-Regulation</i>).....	64
a. Ortaklığın Kendi İlke ve Kurallarını Belirlemesi.....	65
b. Öz-Düzenleyici Kuruluşlarca Oluşturulan İlkeler	68
aa. Kurumsal Sürdürülebilirliğe İlişkin Genel İlkeler İçeren Girişimler	68
bb. Rehberlik İşlevine Sahip İlke ve Standartlar ile Denetim Mekanizması Öngören Girişimler.....	71
2. Piyasa Odaklı Düzenleme ve Uygulamalar.....	77
a. Sürdürülebilirlik Endeksleri	77
b. Yeşil Tahviller.....	81
B. Yasa Hükmüne Dayanan Düzenlemeler.....	85
1. Maddi Hukuk Kuralları İçeren Düzenlemeler.....	86
a. Ortaklık Amacının Yeniden Belirlenmesi	87
b. Yönetim Kurulu Üyelerinin Yükümlülüklerinin Genişletilmesi	90
c. Yöneticilerin Mali Haklarına İlişkin Düzenlemeler	93
2. Şekli Hukuk Kuralları İçeren Düzenlemeler.....	94
a. Teorik Temeller	95
aa. Yansımali Hukuk Teorisi (<i>Reflexive Law Theory</i>).....	95

bb. Yeni Düzenleme Teorisi (<i>Meta-Regulation Theory</i>)	96
b. Zorunlu Sürdürülebilirlik Raporlamaları	97
aa. AB 2014/95 Sayılı Finansal Olmayan Raporlama Direktifi (<i>Non-Financial Reporting Directive/NFRD</i>)	99
bb. AB 2022/2464 Sayılı Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi (<i>Corporate Sustainability Reporting Directive/CSRD</i>).....	106
c. AB 2020/852 Sayılı Taksonomi Tüzüğü.....	113
d. Özen Yükümlülüğü'ne (<i>Due Diligence Duty</i>) İlişkin Düzenlemeler...	117
IV. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI DIŞINDA KALAN DÜZENLEME MODELLERİ VE MODELLERDEKİ SORUNLAR	126
A. Genel Olarak Modeller.....	126
B. İdari Para Cezalarının İşlevselliği Sorunu	128
C. Tazminat Hukukunun Yetersizliği	132
D. Etkin Düzenleme Alanı Yaratılmasındaki Zorluklar	135
V. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK DÜZENLEMELERİNİN ETKİNLİK DEĞERLENDİRMESİ	139
A. Genel Olarak	139
B. Yasa Hükmüne Dayanmayan Düzenlemelerin Etkisi	140
C. Yasa Hükmüne Dayanan Düzenlemelerin Etkileri	142
1. Doğrudan Yasa Hükmüne Dayanan Düzenlemeler	142

2. İkincil Mevzuattaki Düzenlemeler	144
D. Değerlendirmemiz	146

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK DÜZENLEMELERİNİN TÜRK HUKUKU'NDAKİ DURUMU

I. Yasa Hükmüne Dayanan Düzenlemeler	149
A. SPKr Düzenlemeleri	149
1. Kurumsal Yönetim Tebliği'nde Yer Alan Düzenlemeler	149
2. SPKr Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi	152
3. SPKr Yeşil Borçlanma Aracı, Sürdürülebilir Borçlanma Aracı, Yeşil Kira Sertifikası, Sürdürülebilir Kira Sertifikası Rehberi	156
B. TTK Düzenlemesi	160
C. Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları'nın/TSRS Düzenlenmesi	160
II. Yasa Hükmüne Dayanmayan Düzenlemeler	165
A. BİST Rehberleri	165
B. BİST Sürdürülebilirlik Endeksleri	166
III. Türk Hukuku'nda Kurumsal Sürdürülebilirliğe İlişkin Düzenlemelerin Geleceğine Yönelik Değerlendirmemiz	169

SONUÇ..... 175

KAYNAKÇA..... 178



KISALTMALAR CETVELİ

A.Ş.	: Anonim Şirket
AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AO	: Anonim Ortaklık
B.	: Bölüm
BAFA	: Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BİST	: Borsa İstanbul A.Ş.
Bkz./bkz.	: Bakınız/bakınız
BM	: Birleşmiş Milletler
C.	: Cilt
CDP	: Carbon Disclosure Project
COM	: Communication
CSR	: Corporate Social Responsibility
CSRD	: Corporate Sustainability Reporting Directive
CSDDD	: Corporate Sustainability Due Diligence Directive

E.	: Esas
E.T.	: Erişim Tarihi
EC	: European Commission
ECGI	: European Corporate Governance Institute
EEC	: European Economy Community
EFRAG	: European Financial Reporting Advisory Group
EIB	: European Investment Bank
EIRIS	: Ethical Investment Research Services Limited
EMAS	: Eco-Management and Audit Scheme
ESG	: Environmental, Social and Governance
ESRS	: European Sustainability Reporting Standards
EU	: European Union
GRI	: Global Reporting Initiative
HD.	: Hukuk Dairesi
ICMA	: International Capital Market Association
ILO	: International Labour Organization
ISO	: International Organization for Standardization
ISSB	: International Sustainability Standards Board

İ.Ü.	: İstanbul Üniversitesi
İÜHFM	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
K.	: Karar
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
KGK	: Kamu Gözetimi ve Denetim Standartları Kurumu
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme
KPI	: Key Performance Indicators
L	: Legislation
LHD	: Legal Hukuk Dergisi
m.	: madde
N./No	: Number
NFRD	: Non-financial Reporting Directive
OECD	: Organisation for Economic Co-operation and Development
örn.	: örneğin
p.	: page
PIEs	: Public Interest Entities
PRI	: Principles for Responsible Investment
s.	: sayfa

S.	: Sayı
SFDR	: The Sustainable Finance Disclosure Regulation
SPKr	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SRI	: Sosyal Sorumluluğun Hedeflendiği Yatırımlar
T.	: Tarih
TSPB	: Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
TSRS	: Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
UN	: United Nations
vb.	: ve benzeri
vd.	: ve devamı
Vol.	: Volume
vs.	: vesaire
Y.	: Yıl
Yarg.	: Yargıtay
yy.	: yüzyıl

GİRİŞ

Sürdürülebilirlik, esasen insanların yaşamlarını iyi bir şekilde devam ettirmeleri ile ilgilidir¹. İnsanların yaşamlarını iyi bir şekilde devam ettirebilmeleri içinse üç temel unsur olarak kabul edilen ekonomik, sosyal ve çevresel unsurlar arasında bir denge kurulması gerektiği kabul edilmektedir². Ancak, bu dengenin kurulmasını zorlaştıran iklim değişikliği, sosyal eşitsizlik, gelir adaletsizliği gibi ve bunlarla sınırlı olmamak üzere birçok sürdürülebilirlik sorunları bulunmaktadır. Bu sorunların giderilmesinde de elbette hukukun da büyük bir rolü bulunmaktadır. Sürdürülebilirlik sorunlarının oldukça geniş konuları içermesi nedeniyle sürdürülebilirlik, çeşitli hukuk dallarının çalışma alanına girmektedir.

Çevre hukuku, iş hukuku, insan hakları gibi çeşitli hukuk dallarında yer alan düzenleme ve kurallar uzun yıllardır sürdürülebilirlik sorunlarıyla baş edilmesinde rol oynamaktadır. Fakat, özellikle son yıllarda ortaklıklar hukuku ve kurumsal yönetim kapsamındaki sürdürülebilirliğe ilişkin düzenlemelerde artış gözlemlenmektedir.

Sürdürülebilirlik sorunlarının acilen çözülmesi gereken sorunlar olması ve bu sorunlar, günümüzde halen mutlak bir şekilde çözilememiş olduğundan, sürdürülebilirlik sorunlarını çözmek her geçen yıl daha önemli bir hale gelmektedir. Bu durum, sürdürülebilirlik sorunlarını bir an önce çözmek amacıyla yasa koyucu

¹ Jeronen, E.: *Sustainability and Sustainable Development*, Encyclopedia of Corporate Social Responsibility 2013, s.2371.

² BM: Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development, 2015, https://www.un.org/en/development/desa/population/migration/generalassembly/docs/globalcompact/A_RES_70_1_E.pdf (E.T.: 05.07.2024), s.1 vd.

düzenleme modellerinde köklü değişiklikler yapmaya itmektedir³. Fakat, anonim ortaklıkların ekonomik amaçla kurulduğu gözetildiğinde, anonim ortaklıkların ekonomik amaçlarıyla örtüşmeyen konularda bağlayıcı düzenlemeler yapmanın ne kadar isabetli ve etkili olduğu tartışılmaktadır. Gerçekten de sürdürülebilirliğe ilişkin düzenleme modeli tercihi doğru yapılmadığı takdirde hem acil olarak nitelendirilen sorunlar çözülemeyecek hem de somut bir sonuç vermeyecek olmasına rağmen anonim ortaklıklar üzerinde uyum külfeti oluşabilecektir. Bu nedenle düzenleme modeli tercihin doğru bir şekilde yapılması oldukça önemli olup çalışmamızda kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin düzenleme modellerinin güçlü ve noksan yönlerinin açıklanması ve hangi modelin daha etkili olduğunun tespit edilmesi amaçlanmaktadır. Bu amaçlar doğrultusunda çalışmamız üç bölüme ayrılmıştır.

Çalışmamızın birinci bölümünde, kurumsal sürdürülebilirlik kavramının tarihsel gelişimine esas olması amacıyla sürdürülebilirlik kavramının genel anlamına yer verilmiş, sonrasında sürdürülebilirliğin anlam ve önemi açıklanmış, teorik temeller dairesinde kurumsal sürdürülebilirlik kavramının kurumsal yönetim kavramı ile ilişkisine değinilerek, kurumsal yönetimin içindeki yeri açıklanmıştır. Ayrıca, kavramın neyi ifade ettiğinin anlaşılabilmesi için benzer kavramlardan farkına değinilmiştir.

İkinci bölümde, kurumsal yönetim anlayışıyla oluşturulan hukuki düzenleme yaklaşımları, düzenlemelerin hukuki nitelikleri, türleri, yaptırımları ve işlevleri

³ Ararat, M., Eroğlu, M.: *Hukuk ve Piyasalar Açısından Sürdürülebilirlik*, Sabancı Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu, Politika Notu No: 1/2020, 2020, <https://cgft.sabanciuniv.edu/sites/cgft.sabanciuniv.edu/files/CGFTPPolicyPaper-No1-2020.pdf> (E.T.:27.03.2023), s.2.

erevesinde belirli örnekler üzerinden, kaynağını aldığı düzenleme bakımından değerlendirilmiştir. Bunun ardından, kurumsal sürdürülebilirlik anlayışının ortaklıklar hukuku ve özellikle kurumsal yönetim anlayışı dışında kalan hukuk dallarıyla ilişkisi kısaca izah edilerek, etkin bir düzenleme anlayışına ulaşılamamasındaki sorunlar ifade edilmiştir. Sonrasında ise düzenlemelerin etkinlik değerlendirmesi yapılarak, düzenleme modeli tercihine etki eden unsurlar açıklanmış ve değerlendirmemize yer verilmiştir.

Son olarak üçüncü bölümde, çalışma boyunca düzenleme modellerine ilişkin yaptığımız değerlendirmeler tahtında, konu Türk Hukuku'nda yer alan düzenlemeler bakımından ayrıntılı olarak incelenerek, mevcut düzenlemelerde yer alan eksiklikler, olumlu yönler ve karışıklık yaratıldığı düşünülen durumlar tartışılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI VE TEORİK TEMELLERİ

I. GENEL ANLAMIYLA SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK

A. Terim

“Sürdürülebilir” ve “sürdürülebilirlik” sözcükleri esasında sürdürmek fiilinden türemiş olup “sürdürmek” kelimesi etimolojik olarak Latince “*sub*” (alt) ve “*tenēre*” (tutmak) sözcüklerinin bir araya gelmesiyle ve “*sustinēre*”⁴ (sürdürmek) sözcüğünü meydana getirmektedir. Bu da devam ettirmek, ayakta tutmak, desteklemek, katlanmak ve dizginlemek anlamlarında kullanılmaktadır⁵.

“Sürdürmek” sözcüğünün dilimizdeki sözlük anlamı da “*bir durumun veya bir şeyin sürmesini, olmasını sağlamak*”⁶ şeklindedir. Kelime anlamı ve sıfat olarak kullanılabilmesi niteliği dolayısıyla kavram birçok bağlamda, neredeyse sınırsız biçimde kullanılabilmektedir. Bu nedenledir ki “sürdürülebilirlik” terimi başlı başına bir tarihsel gelişim sürecini içermeyip konunun kavramsal açıdan tartışılabilmesi için

⁴ İngilizce dilinde “sustainability” terimi ile oldukça benzer görülmektedir. Bkz. <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/sustainability> (E.T.: 28.09.2024).

⁵ Caradonna, J.L.: Sustainability: A History, Revised and Updated Edition, New York 2022, https://academic.oup.com/book/43076_, (E.T.: 15.12.2022), s.8.

⁶ www.sozluk.gov.tr, (E.T.: 14.12.2022).

“sürdürülebilir kalkınma”, “kurumsal sürdürülebilirlik”, “kültürel sürdürülebilirlik” vb. belirli ve sınırlı bir bağlamda kullanılması gerekmektedir. Günümüzde sıkça kullanımına şahit olduğumuz ve kamuoyu tarafından kullanılan sürdürülebilirlikten kasıt, genellikle iktisadi bir yaklaşımı içeren “sürdürülebilir kalkınmadır”⁷. Dolayısıyla, biz de genel anlamıyla sürdürülebilirlik kavramına ilişkin açıklamalara yer verirken bu kavramı esas alarak devam edeceğiz.

B. Sürdürülebilir Kalkınma ve Üç Temel Boyutu

Esas itibariyle sürdürülebilirlik düşüncesi; ilkel dönemlerde⁸ balıkçılık alanında ve yakın çağda⁹ ormancılık alanında kaynakların verimli kullanımı olarak kısmen ortaya çıkmıştır. Daha sonraları, sanayi devrimiyle birlikte oluşan ve II. Dünya Savaşı’ndan sonra hızla gelişen yeni ekonomi anlayışının özellikle çevre

⁷ Purvis, B., Mao, Y., Robinson, D.: *Three Pillars of Sustainability: In Search of Conceptual Origins*, Sustainability Science 2019 Vol 14, s.691.

⁸ İsmi Kızılderili yerlilerin dilinden alan ve Amerika Birleşik Devletleri’nde (ABD) bulunan “Chaubunagungamaug” gölünün anlamı “Siz kendi tarafınızda balık tutun, biz kendi tarafımızda balık tutalım, kimse ortada balık tutmasın.” anlamına gelmekte olup bu sayede, balıkların üremesine fırsat tanıyarak düzenli bir avlanma modeli ile balıkçılık faaliyetlerinin sürekli olması amaçlanmıştır. Bkz. Spindler, E.A.: *The History of Sustainability-The Origins and Effects of a Popular Concept*, Sustainability in Tourism, 2013, https://link.springer.com/content/pdf/10.1007/978-3-8349-7043-5_1.pdf (E.T.: 15.12.2022), s.10-11.

⁹ Almanya’nın Saksonya bölgesinde 18. yüzyılda bölge ekonomisinin büyük bir payını madencilik faaliyetleri oluşturduğundan ve madencilikte gerekli olan yoğun kereste ihtiyacı hoyratça civar ormanlardan karşılandığından, belirli bir süre sonra kereste kıtlığı ve dolayısıyla ekonomik kriz ile karşı karşıya kalınmıştır. O dönemde bir maden yöneticisi olarak çalışan bürokrat *Carl von Carlowitz*, kaleme aldığı *Sylvicultura Oeconomica* adlı eserinde kereste kıtlığına ilişkin olarak çevresel, sıhhi veya estetik kaygılardan ziyade, ağaçları “işlevsel kaynaklar” şeklinde tabir ederek kaynakların sürdürülebilir kullanımı temelinde, ekonomik bir bağlamda ele almış ve “Sürekli, metanetli ve sürdürülebilir bir kullanım hedeflemeliyiz.” ifadelerini sarf ederek sürdürülebilirlik kavramını ilk defa kullanan düşünür olmuştur. Bkz. Caradonna, s.28,36,38.; Spindler, E.A.: *The history of German forestry*:<https://www.forstwirtschaft-in-deutschland.de/en/discover-our-forests/historical-development/> (E.T.:15.12.2022), s.11.

üzerinde yarattığı olumsuz dışsallıkların¹⁰ etkilerinin kamuoyunca anlaşılması sonucunda sürdürülebilirlik tartışması daha kapsamlı bir hal almıştır¹¹. Yakın dönemde, 1970’li yıllarda Roma Kulübü (*The Club of Rome*) gibi sivil toplum kuruluşlarının da destek verdiği, çevreyi korumak adına kalkınmanın durdurulmasını ifade eden “sıfır büyüme tezi” ile ekonomik kalkınma adına çevresel dışsallıkların göz ardı edilmesi gerektiğini öngören bu iki aşırı uç politika arasında uzlaşma sağlanmasını ifade eden “Sürdürülebilir Kalkınma” kavramının üretilmesiyle sürdürülebilirlik tartışması günümüzdeki halini almıştır¹².

Sürdürülebilir Kalkınma, 1987 yılında BM “*Brundtland Raporu*” veya “Ortak Geleceğimiz Raporu” olarak da bilinen raporda; “*gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılamalarını tehlikeye atmadan günümüzün ihtiyaçlarını karşılayan kalkınma*” olarak tanımlanmıştır¹³. Raporda, kaynakların savurgan bir şekilde kullanımı nedeniyle ortaya çıkan dışsallıkların gösterdiği ekonomi-çevre ilişkisi ortaya konmuştur. *Brundtland Raporu*’nda çevresel ve sosyal olmak üzere ikili bir

¹⁰ Bir kişinin eylemlerinin, bir üçüncü tarafın refah ve esenliği üzerindeki etkisi dışsallık kavramı ile ifade edilmektedir. Bu etki, zararlı olduğunda olumsuz dışsallıklar, faydalı olduğunda ise olumlu dışsallıklar söz konusu olmaktadır. Örneğin, mal ve hizmetlerin üretim veya tüketiminin, üçüncü kişilere maliyet getirdiği durumlarda olumsuz dışsallıklardan bahsedilmektedir. bkz. Mankiw, N.G.: *Principles of Economics*, Harcourt Brace College Publishers 1998, s.200.; Rekabet Kurumu Resmi İnternet Sitesi, <https://www.rekabet.gov.tr/tr/Sayfa/Yayinlar/rekabet-terimleri-sozlugu/terimler-listesi?icerik=87768be3-9d38-40f3-a593-72370b37b6d4> (E.T.: 06.10.2024).

¹¹ Sanayi devriminin getirdiği, fabrika ölçeğinde makineli üretimin yaygınlaşması, buna bağlı olarak kömür ve demirin temel malzeme olarak kullanılması, kentleşme neticesinde nüfus yoğunluğunun artması ve ilerleyen dönemlerde de sanayinin temel malzemeleri olarak çelik, demir, petrol ve kimyasalların kullanılması ve bunların toplumsal yapılarda hızlı ve büyük bir ölçekte kullanımının yaygınlaşmasıyla çevresel ve sosyal sorunsallara yol açmış ve özellikle II. Dünya Savaşı sonrasında bağımsızlığına geç kavuşan bazı ülkelerin sanayileşmeyi kalkınmanın temeli olarak görmesi sebebiyle bu sorunsallar hız kazanmıştır. Ancak 1960’lı yıllardan sonra “Sessiz Bahar (1962) (*Silent Spring*)”, “Büyümenin Sınırları (1972) (*Limits to Growth*)” gibi sürdürülebilirliği konu alan temel eserlerin ortaya çıkışıyla ekonomik düzenin mevcut anlayışla devam ettirilemeyeceği konusunda kamuoyunda farkındalık oluşmaya başlamıştır. Bkz.: Yılmaz Turgut, N.: *Çevre Politikası ve Hukuku*, Ankara 2009, s.9,14,94.; Şahinöz, A.: *Sürdürülemez “Sürdürülebilir Kalkınma”*, Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 2019, Y.8 S.15, s.77.

¹²Bozlağan, R.: *Sürdürülebilir Gelişme Düşüncesinin Tarihsel Arka Planı*, Journal of Social Policy Conferences 2013, S.50, s.1019.; Yılmaz Turgut, s.94.

¹³ BM Brundtland Raporu, 1987, <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf> (E.T.: 24.03.2023), s.41.

ayrım benimsenmişse de zaman içerisinde kavram, öğretilerdeki farklı yorumlamalar ışığında gelişerek sosyal unsurları da dahil edecek şekilde genişletilmiş ve “Üç-Boyut (*Three-Pillar*)” yahut da “Üçlü-Kâr-İlkesi (*Triple-Bottom-Line*)” gibi terimlerle ifade edilmiştir¹⁴.

Bu doğrultuda, *Brundtland* Raporu’ndan sonraki adım olarak 1992 yılında BM Rio Çevre ve Kalkınma Bildirgesi¹⁵ yayımlanmıştır. Bu Bildirgede, insanların sürdürülebilirlik kavramının merkezinde yer aldığına dikkat çekilmiş ve her insanın doğa ile uyumlu bir biçimde, sağlıklı ve verimli bir yaşam hakkının bulunduğu ifade edilerek¹⁶ “Gündem 21 (*Agenda 21*)”¹⁷ olarak adlandırılan kapsamlı bir eylem planı kabul edilmiştir. Bu Bildirge, sürdürülebilir kalkınmanın uluslararası sahneye taşınması bakımından önemli bir eşik noktası kabul edilmektedir¹⁸.

Sürdürülebilir kalkınma açısından başka önemli gelişmelere örnek olarak sera gazları emisyonlarını azaltmayı hedefleyen ve iklim değişikliği ile mücadele konusunda işbirliği öngören ilk uluslararası antlaşma olarak kabul edilen “Kyoto Protokolü”¹⁹ 1997 tarihinde imzalanmış, ilerleyen yıllarda ise Rio Bildirgesi’ndeki

¹⁴ Pope, J., Annandale, D., Morrison-Saunders, A.: *Conceptualising Sustainability Assessment*, Environmental Impact Assessment Review 2004, C.24 S.6, s.597.; Lehtonen, M.: *The environmental–social interface of sustainable development: capabilities, social capital, institutions*, Ecological Economics 2004, C. 49 S. 2, <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S092180090400076X> (E.T.: 08.07.2024), s.200.

¹⁵ BM Rio Çevre ve Kalkınma Bildirgesi (1992), https://www.un.org/en/development/desa/population/migration/generalassembly/docs/globalcompact/A_CONF.151_26_Vol.I_Declaration.pdf (E.T.: 15.07.2024).

¹⁶ BM Rio Çevre ve Kalkınma Bildirgesi m.1.

¹⁷ Gündem 21, sürdürülebilir kalkınmanın sağlanması için ulusal, bölgesel ve küresel düzeyde uygulanması gereken stratejileri ve politikaları belirlemektedir. Bkz. <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/Agenda21.pdf> (E.T.:15.07.2024).

¹⁸ Paul , B.: *A History Of The Concept Of Sustainable Development: Literature Review*, The Annals Of The University of Oradea, Economic Sciences Series 2008, C. 17 S.2, s. 578.

¹⁹ Kyoto Protokolü 1997, <https://unfccc.int/resource/docs/convkp/kpeng.pdf> (E.T.: 15.07.2024).

amaçlara yönelik kaydedilen aşamayı değerlendirmek amacıyla 2002 yılında “Johannesburg Zirvesi”²⁰ gerçekleştirilmiştir.

Yakın dönemde ise 2015 yılında BM tarafından “Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri (*Sustainable Development Goals*)” yayımlanmıştır. Bu kapsamda 2030 yılına kadar, yoksulluğun sona erdirilmesi, cinsiyet eşitliğinin sağlanması, iklim konusunda harekete geçilmesi, temiz su, maliyeti düşük ve temiz enerji gibi sürdürülebilir kalkınma kapsamındaki çeşitli hedeflere ulaşılması için geniş kapsamlı bir çerçeve sunulmuştur²¹. Bir sene sonra, 2016 yılında “BM Paris İklim Antlaşması”²² yürürlüğe girmiştir. Buna göre temel amaç küresel ısınmanın 2°C’nin altında tutulması olup sözleşmede imzacı devletlerin sera gazlarının azaltılması için gerekli önlemleri alması beklenmektedir²³. Son olarak 2019 yılında “AB Yeşil Mutabakat (*EU Green Deal*)” kapsamında çevresel, ekonomik ve sosyal politikaları entegre eden geniş kapsamlı bir strateji sunulmuş ve AB üyesi ülkelerin 2050 yılına kadar sera gazı emisyonlarının net sıfıra indirmesi hedeflenmiştir²⁴.

Dolayısıyla sürdürülebilirlik kavramı, ilkel dönemlerden sanayi devriminin getirdiği yeni ekonomik kalkınma modeline kadar kaynaklara erişim imkanının sürdürülmesi olarak sanayileşme sonrası hem kaynaklara erişim olgusu üzerinden hem de ortaya çıkan çevresel nitelikteki olumsuz dışsallıkların bertaraf edilerek doğal çevrenin korunması bakımından ele alınmıştır. Sürdürülebilir kalkınma

²⁰ Johannesburg Zirvesi 2002, <https://digitallibrary.un.org/record/478154?v=pdf> (E.T.:15.07.2024).

²¹ Belirlenen 17 amacın tamamına ulaşmak için bkz. BM Resmi İnternet Sitesi- Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları <https://www.un.org/sustainabledevelopment/> (E.T.: 16.07.2024).

²² BM Paris İklim Antlaşması 2015 metni için bkz. (https://unfccc.int/files/essential_background/convention/application/pdf/english_paris_agreement.pdf , E.T.: 25.09.2024).

²³ BM İklim Değişikliği Sekreteryası Resmi İnternet Sitesi, (<https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement> , E.T.: 16.07.2024).

²⁴ Communication From The Commission: The European Green Deal, COM(2019) 640 final, Brussels, 11.12.2019, (https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en , E.T.: 17.07.2024).

modelinin oluşturulması ve geliştirilmesiyle ise sürdürülebilirlik kavramı, çevresel, sosyal ve ekonomik etmenleri bir arada bulunduran, günümüzdeki modern anlamına evrilmiştir²⁵.

Bu çalışmada kullanılan sürdürülebilirlik kavramı da sürdürülebilir kalkınma kavramı ile yakın anlamı olarak bir başka ifadeyle modern anlamda ve iktisadi odakta ele alınacağından, sürdürülebilirliğin çevresel, sosyal ve ekonomik boyutları olmak üzere üç temel boyutunun bulunduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

1. Çevresel Boyut

İnsanların yaşamını sürdürmesi bakımından, çevrenin; “kaynak (*source*)” ve “yutak (*sink*)”²⁶ olmak üzere iki işlevinin bulunduğu değerlendirilmektedir²⁷. Bu bakımdan çevrenin “kaynak işlevi”, doğal ekosistemlerin insanlara gıda, hava, su, enerji gibi unsurlar sağlayarak yaşamlarını desteklemesini ifade ederken, çevrenin “yutak işlevi” ise ormanlar, meralar, okyanuslar vb. alanların sera gazları, aerosoller ve çevreye zarar verebilecek diğer gazların atmosfere karışmasını önleyerek

²⁵ Schaltegger, S., Burritt, R.: *Corporate Sustainability*, The International Yearbook of Environmental and Resource Economics 2005, https://books.google.com.tr/books?hl=tr&lr=&id=jl_BU9P8cWUC&oi=fnd&pg=PA185&dq=corporate+sustainability&ots=2MadsGECLX&sig=AcflLfRDlhhPXn03OSpbkQHsXg&redir_esc=y#v=onepage&q=corporate%20sustainability&f=false (E.T.:06.07.2024), s.186.

²⁶ Yutak, “bir sera gazını, bir aerosolü veya bir sera gazının oluşumunda rolü bulunan bir öncü maddeyi atmosferden uzaklaştıran herhangi bir işlem, faaliyet veya mekanizma” olarak tanımlanmaktadır. Bkz. BM İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi 2002, T.C. İklim Değişikliği Bakanlığı Resmi Türkçe Çevirisi, <https://iklim.gov.tr/bm-iklim-degisikligi-cerceve-sozlesmesi-i-33> (E.T.: 10.07.2024), m.1/8.

²⁷ Goodland, R.: *The Concept of Environmental Sustainability*, Annual Review of Ecology and Systematics 1995, C.26, <https://are.berkeley.edu/courses/ARE298/Readings/goodland.pdf> (E.T.: 08.07.2024), s.10.

insanların yaşamını desteklemesini ifade etmektedir²⁸. Bu itibarla çevresel sürdürülebilirlik; kalkınmaya çalışırken, doğal kaynakların kendini yenileme kapasitesinin ötesinde bir tüketim yapılmamasını ve yutak işlevi gören doğal alanların tahrip edilmemesini öngörerek çevrenin bu iki temel işlevinin korunmasını ifade etmektedir²⁹. Esas itibariyle bu tanım, 1990'lı yıllarda kabul görmüşse de zaman içerisinde biyoçeşitlilik, iklim değişikliği gibi aslında doğrudan kaynak ve atık yönetimiyle ilgili olmayan çevresel unsurların da tanım kapsamına girmesi gerektiği değerlendirilmiştir³⁰. Dolayısıyla, ilk başlarda kabul gören insan merkezli yaklaşım yerine, daha sonraları insan yaşamının sürdürülebilmesi için daha geniş bir çevresel sürdürülebilirlik anlayışı hakim olmuştur.

Böylelikle, günümüzde kabul gören haliyle çevresel boyut; yenilenebilir kaynakların kullanımında istismar edilmeyen, yenilenemeyen kaynakların kullanımında ise yatırım yapmak yoluyla yerine konduğu, aynı zamanda kaynak kapsamına girmeyen fakat biyolojik çeşitlilik, atmosfer dengesi vb. ekosistem unsurlarının korunduğu bir sistemi ifade etmektedir³¹.

Çevresel sürdürülebilirliğin özellikle günümüzde en çok karşımıza çıkan konularından birisi de iklim krizidir. İklim değişikliği sebebiyle, doğal afetler daha sık ve daha yıkıcı olmakta, hava, su ve deniz kirliliği milyonlarca insanı iyi bir yaşamdan mahrum bırakmakta ve özellikle gelişmekte olan ülkeler bu sonuçtan daha

²⁸ Goodland, s.6-10.

²⁹ Basiago, A.D.: “*Economic, social, and environmental sustainability in development theory and urban planning practice*”, The Environmentalist Journal 1998, C.19 S.2, s.150.; Goodland, s.5,10.

³⁰ Harris, J.M.: *Basic Principles of Sustainable Development*, Dimensions of Sustainable Development 2009, Vol. 1, https://books.google.com.tr/books?hl=tr&lr=&id=lyBlCwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA21&dq=Basic+Principles+of+Sustainable+Development+harris+&ots=k4rwmlfHP6&sig=gNWmMoQJMP6ShoBBW GdrEzKYYmE&redir_esc=y#v=onepage&q=Basic%20Principles%20of%20Sustainable%20Development%20harris&f=false (E.T.: 03.05.2024), s.29-31.

³¹ Tıraş, H.H.: *Sürdürülebilir Kalkınma ve Çevre: Teorik Bir İnceleme*, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 2012, C.2 S.2, s.61.; Harris, s.25.

çok zarar görmektedir³². Keza, iklim krizinin etkisini giderek artırması nedeniyle atmosfer gün geçtikçe ısınmakta, ormanlar ve okyanuslar daha çok tahrip edilmekte, buna bağlı olarak dünyamızda yaşayan 8 milyon canlı türünün 1 milyonu halihazırda yok olma tehlikesi ile karşı karşıya bulunmaktadır³³. Dolayısıyla, bu durumun insan ve diğer canlıların yaşamını doğrudan tehlikeye sokması sebebiyle ve etkilerin giderek artmasına bağlı olarak iklim krizi, en çok tartışılan konulardan biri olmuştur.

2. Sosyal Boyut

Sürdürülebilir kalkınma bağlamında sosyal boyut, esas itibariyle yoksulluğu azaltacak bir sosyal kalkınma anlayışının oluşturulmasıyla ilgilidir³⁴. Ancak kavram daha geniş anlamda ele alınacak olursa, kalkınma yolunda karşılaşılan çevresel sorunları azaltmaya çalışırken aynı zamanda toplumun sosyal durumunu geliştirmesine engel olmamayı, yani bir denge kurulmasını ifade etmektedir³⁵. Aslında sürdürülebilir kalkınmanın sosyal boyutunun, çevresel boyut ile ilişkilendirilerek açıklandığı söylenebilir.

Uzun yıllar boyunca gelişmekte olan fakat yoksullukla sınıanan ülkelerde, çevresel sorunlara yönelik önleyici veya giderici adımlar atmadan önce yoksulluğun ortadan kaldırılmasının şart olduğu ve ancak bu halde çevresel sorunlara

³² Kyoto Protokolü, N. 13, s. 3.

³³ EU Green Deal, N.1.

³⁴ Basiago, s.152.

³⁵ Basiago, s.152.

odaklanılabileceği görüşü hakim olmuştur³⁶. Bu anlayış kapsamında, en ağır çevresel zararların özellikle sosyal açıdan az gelişmiş, yoksul bölgelerde yaşandığı ifade edilmiştir³⁷. İnsanların kalkınmasına ve dolayısıyla yaşam standartlarının artmasına bağlı olarak çevresel açıdan olumlu sonuçların da kendiliğinden gelişeceği tartışılmaktadır³⁸.

Karşıt bir yaklaşım olarak sosyal sürdürülebilirlik anlayışında ise, bir toplumun kalkınması için çevresel sorunlar yaratmak pahasına hareket etmenin doğru olmadığı ve o toplumun sahip olduğu doğal kaynaklar dahilinde bir kalkınma anlayışının benimsenmesi gerektiği savunulmaktadır³⁹. Zira, gelişmekte olan bazı ülkelerin kalkınma pahasına doğal kaynaklarını savurgan bir şekilde kullanması sebebiyle, normal şartlar altında gelecek nesillerin sahip olabileceği finansal, teknik ve beşeri sermayedeki gelişmelerden feragat edilmektedir⁴⁰.

Bu bakımdan, sosyal sürdürülebilirliğin sağlanması için öncelikle çevresel sürdürülebilirliğin mi sağlanması gerektiği, yoksa çevresel sürdürülebilirliğin sağlanması için öncelikle sosyal sürdürülebilirliğin mi sağlanması gerektiği tartışılmıştır. *Redclift*, öğretide yoksulluğun azaltılmasının ve insanların asgari yaşam standartlarının geliştirilmesinin, çevresel açıdan sürdürülebilir faaliyetlere

³⁶ Agarwal A., Narain, S.: *Towards green villages – a strategy for environmentally sound and participatory rural development in India*, Environment and Urbanization Journal 1992, C.4 S.1, s.53-54.

³⁷ McKenzie, S.: Social Sustainability, Towards Some Definitions, Hawke Research Institute Working Paper Series 2004, No. 27, <https://www2.econ.iastate.edu/classes/tsc220/hallam/Readings/SocialMcKenzie.pdf> (E.T.: 14.07.2024), s.3; Agarwal/Narain, s.53-54.

³⁸ McKenzie, s.3.; Agarwal/Narain, s.53-54.

³⁹ Basiago s.152-153.

⁴⁰ Basiago, s.152.

yönelmekten daha önemli ve öncelikli olduğunu savunmaktadır⁴¹. Zira, *Redclift*, O dönemde doğal ve beşeri sermayeyi istismar ederek gelişen toplumların, yoksul toplumlara kaynakların nasıl kullanılması gerektiği konusunda talimat verme hakkının bulunmadığını değerlendirmektedir⁴². Buna karşılık *Goodland*, 1995 yılında kaleme aldığı makalesinde, o dönemde mevcut olan çevresel sorunların kalkınmayı oldukça zorlaştırmaya başladığına dikkat çekerek her ne kadar sosyal açıdan sürdürülebilirlik başlı başına önemli bir konu olsa da sosyal sürdürülebilirliğin sağlanması için öncelikle çevresel sürdürülebilirliğin sağlanması gerektiğini savunmaktadır⁴³.

Gümümüzde kabul gören yaklaşım ise, çevresel ve sosyal sürdürülebilirliğin birbirini tamamlayıcı ve dengeli bir şekilde ele alınmasıdır. Çünkü, sürdürülebilirliğin çevresel, sosyal ve ekonomik boyutlarının her biri, bir diğerini besleyip etkilediğinden sürdürülebilir kalkınma amaçları doğrultusunda hepsinin dikkate alınması zorunludur⁴⁴. Bu itibarla, sürdürülebilirliğin sosyal boyutunun, toplumun her kesimindeki insanların eğitim ve sağlık gibi temel sosyal hizmetlere erişebildiği ve bu erişim fırsatının eşit dağıldığı, refah düzeyinin sürekli geliştirilmesi ile sosyal uyumun sağlanmasının teşvik edildiği bir düzeni ifade ettiği söylenebilir⁴⁵.

⁴¹ Redclift, M.: *Sustainable Development: Exploring the contradictions* 1987, Taylor & Francis e-Library, 2003, <https://ndl.ethernet.edu.et/bitstream/123456789/45680/1/122.pdf> (E.T.:10.07.2024), s.199-204.

⁴² Redclift, s.199-204.

⁴³ Goodland, s.2.

⁴⁴ Lehtonen, s.211-212.

⁴⁵ Gedik, Y.: *Sosyal, Ekonomik ve Çevresel Boyutlarla Sürdürülebilirlik ve Sürdürülebilir Kalkınma*, International Journal of Economics, Politics, Humanities & Social Sciences 2020, C.3 S.3, s.207-208.; Bilgili, M.Y: *Ekonomik, Ekolojik ve Sosyal Boyutlarıyla Sürdürülebilir Kalkınma*, Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi Nisan 2017, C.10, S. 49, s.565.

3. Ekonomik Boyut

Esas itibariyle ekonomik sürdürülebilirlik, gelecek nesillerin ihtiyaçlarını tehlikeye atmadan ve aynı zamanda insanların mevcut tüketim ihtiyaçlarını karşılamaya yetecek düzeyde bir üretim sisteminin oluşturulmasını ifade eder⁴⁶. Böylelikle ekonomik sürdürülebilirlik, genel anlamda sürdürülebilirliğin veya sürdürülebilir kalkınmanın ekonomik karakterini ortaya koymaktadır. Başka bir deyişle, ekonomik faaliyetlerin çevresel ve sosyal sınırlar dahilinde sürdürülmesinden ibarettir⁴⁷.

Dolayısıyla, ekonomik sürdürülebilirlik, çevresel sürdürülebilirliğin ve sosyal sürdürülebilirliğin gerektirdiği kısıtlamaları içeren bir ekonomik modeli yansıtmaktadır⁴⁸. Yani ekonomik sürdürülebilirlik, çevresel ve sosyal sürdürülebilirlik üzerinde olumsuz bir etki veya dışsallık yaratmayan, dengesizliklerin yaşanmadığı bir modelden ibarettir⁴⁹.

II. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI

Büyük sermaye gerektiren önemli sektörlerde uğraş veren ve ekonomik açıdan ortaklıkların en önemli ve en işlevsel tipi olan anonim ortaklıklar, ekonomik ve sosyal düzeni kurmak ve işletmek için insanlık tarafından icat edilmiş bir sihirli değneğe benzetilmektedir⁵⁰. İçinde bulunduğumuz 21. yüzyıl itibarıyla, bazı anonim

⁴⁶ Basiago, s.150.

⁴⁷ Basiago, s.150.

⁴⁸ Basiago, s.151; Goodland, s.5.

⁴⁹ Gedik, s.210; Tıraş, s.61; Harris, s.25.

⁵⁰ Pulaşlı (Genel Esaslar), s.261.

ortaklıkların tek başına piyasa değerlerinin Türkiye de dahil olmak üzere birçok ülkenin bir yıllık ihracat toplamının birkaç misline tekabül ediyor olması bile, anonim ortaklıkların mevcut küresel rekabet sisteminin işleyişinde ne kadar önemli bir paya sahip olduğunu ortaya koymaktadır⁵¹.

Öte yandan, sürdürülebilirlik ve sürdürülebilir kalkınma kavramlarının “küresel bir bilinç” haline gelmeye başladığı 1990’lı yılların başlarında⁵² dünyanın en değerli beş ortaklığının toplam piyasa değeri yaklaşık olarak 375 milyar ABD Dolarına eşitken⁵³, 2022 yılı itibarıyla en değerli beş ortaklığın toplam piyasa değeri yaklaşık 9 trilyon ABD Dolarına, 2024 itibarıyla ise yaklaşık 13.5 trilyon ABD Dolarına ulaşmıştır⁵⁴. Bu durum, anonim ortaklıkların piyasa ekonomisindeki gücünü giderek arttırdığını ortaya koymakla beraber, yaratabilecekleri dışsallıkların devasa boyutlara ulaşabileceğine de işaret etmektedir. Dolayısıyla, böylesine etkili oluşumların sürdürülebilir kalkınma modeli ile amaçlanan hedeflerin gerçekleştirilmesine önemli katkılar sağlayabilecekleri gibi, yarattıkları dışsallıklar nedeniyle önemli zararlar verebilme tehlikeleri de bulunmaktadır. Gerçekten de zamanla giderek gelişen anonim ortaklıkların yürüttükleri faaliyetler sebebiyle, içinde bulundukları tüm çevre ve toplum doğal haliyle etkilenmiştir⁵⁵. Bu doğrultuda, sürdürülebilir kalkınma için ekonominin ve ekonomiye dahil olan anonim ortaklıkların da sürdürülebilir olması gerekmektedir⁵⁶. Ancak, anonim ortaklıkların

⁵¹ Şehirali Çelik, F.H. (Kırca İ./Manavgat Ç.): Anonim Şirketler Hukuku C.1, Ankara 2013, s.1.

⁵² Şahinöz, s.80.

⁵³ CNBC Kanalı İnternet Haberi: <https://www.cnbc.com/2014/04/29/what-a-difference-25-years-makes.html> (E.T.: 27.03.2023).

⁵⁴ Visual Capitalist İnternet Haberi, <https://www.visualcapitalist.com/cp/largest-companies-from-2000-to-2022/> (E.T.: 27.03.2023), Companies Market Cap İnternet Haberi, <https://companiesmarketcap.com/> (E.T.: 15.06.2024).

⁵⁵ Paslı, A.: Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance), 2. Bası, İstanbul, 2005, s.15.

⁵⁶ Schaltegger/Burritt, s.188.

sürdürülebilir kalkınma hedeflerine önemli katkılar sağlama yeteneğinin bulunması, başlı başına anonim ortaklıkların niçin sürdürülebilir politikalar benimseye ihtiyaç duyduğunu açıklamamaktadır.

Anonim ortaklıkların çağdaş ekonomi modelindeki yeri göz önünde bulundurulduğunda sürdürülebilirlik veya sürdürülebilir kalkınma hedefleri doğrultusunda önemli katkılar sağlayabilme yeteneğinin bulunduğu şüphesizdir. Ancak, TTK⁵⁷ m.331’de yer alan ifadeyle anonim ortaklıklar, “*kanunen yasaklanmamış her türlü ekonomik amaç ve konular için*” kurulabilir. Nitekim diğer hukuk sistemlerinde de anonim ortaklıklar, geleneksel olarak ekonomik amaçla kurulup kâr etmeyi hedeflemektedirler. Dolayısıyla, kâr etme amacıyla kurulan anonim ortaklıkların zaten yürürlükte bulunan hukuki düzenlemelere tâbi oldukları gözetildiğinde, bunun ötesinde niçin sürdürülebilirlik konusuna önem atfedilmesi gerektiği öğretilde uzun yıllardan beri tartışılmaktadır⁵⁸.

İlk olarak, anonim ortaklıkların varoluşlarını devam ettirmelerinin, içerisinde bulundukları çevresel, sosyal ve ekonomik çevrenin sürdürülebilirliğine bağlı olduğu dolayısıyla da sürdürülebilirliğe ilişkin sorunların bizzat nedeni ve çözümleyicisi olabildikleri⁵⁹ düşünülebilir. Her ne kadar bu olgu belirli ölçüde doğru olsa da, günümüzde bazı anonim ortaklıkların “Sürdürülebilirlik Görevlileri (*Chief Sustainability Officer*)” atamaları ve yöneticilerin mali haklarının sürdürülebilirlik performansına bağlanması gibi adımlar atılmaktadır⁶⁰. Ayrıca, düzenleyici

⁵⁷ 14.02.2011 tarih ve 27846 sayılı Resmi Gazete’de yayımlan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu.

⁵⁸ Naciti, V., Cesaroni, F., Pulejo, L.: *Corporate governance and sustainability: a review of the existing literature*, Journal of Management and Governance 2022, C.26, s.55 vd.

⁵⁹ Ararat/Eroğlu, s.4.

⁶⁰ Edmans, A.: *The End of ESG*, 2022 <https://ssrn.com/abstract=4221990> (E.T.:31.03.2023), s.1., Pollman E.: *Making and Meaning of ESG*, ECGI Law Working Paper No: 659/2022, September 2022, <https://ssrn.com/abstract=4221990> (E.T.: 16.11.2022), s.4.

otoritelerin sürdürülebilirlik ile ilgili kural ve ilkeler düzenlemesi ve profesyonel olarak yönetilen varlıkların büyük bir kısmının artık sürdürülebilirlik temalı olması, sürdürülebilirliğe büyük bir önem yüklendiğini açık bir şekilde göstermektedir⁶¹. Ancak kanaatimizce, anonim ortaklıkların sürdürülebilirlik sorunlarına neden olması ve sorunları çözebilme yeteneklerinin bulunması, anonim ortaklıkların niçin sürdürülebilirliğe bu kadar önem atfettiklerini açıklamamaktadır. Nitekim, sürdürülebilirlik konusu anonim ortaklıklar açısından genel anlamıyla sürdürülebilirlik kavramının ötesinde bir anlam ve öneme sahiptir. Bir başka deyişle, içinde bulundukları toplum ve çevrenin sürdürülebilir olmasına bağlı olarak anonim ortaklıkların da varlığını devam ettirebilmeleri için sürdürülebilirliği hedeflemeleri şeklindeki bir yaklaşımın ötesinde, konunun anonim ortaklıklara doğrudan etki eden bir yanı da bulunmaktadır. Çalışmamızın ilerleyen başlıklarında anonim ortakları doğrudan etkileyen yanlar açıklanacaktır⁶².

A. Tanımı

Esasen, kurumsal sürdürülebilirliğin öğretide uzlaşıya varılmış bir tanımı bulunmamaktadır. OECD'nin tanımına göre, “*Kurumsal sürdürülebilirlik, çevresel ve sosyal unsurların bir şirketin iş stratejisine ve operasyonlarına yerleştirilmesini ifade eder.*”⁶³ Kavramın öğretideki ilk tanımlamalarında, sürdürülebilir kalkınmanın

⁶¹ Edmans, s.4.

⁶² Birinci Bölüm, II, B.

⁶³ OECD Resmi İnternet Sitesi, <https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/corporate-sustainability.html> (E.T.: 22.07.2024).

kurumsal düzeyde ele alınması olarak ifade edildiği görülmektedir⁶⁴. Örneğin, *“kurumsal sürdürülebilirlik, bir anonim ortaklığın ticari faaliyetlerinde menfaat sahipleri ile olan ilişkilerinde çevresel ve sosyal kaygıları gönüllü olarak gözettiği bir anlayışı ifade etmektedir.”*⁶⁵ Yine öğretide Dyllick ve Hockerts’in tanımına göre kurumsal sürdürülebilirlik, anonim ortaklıkta menfaat sahiplerinin ihtiyaçlarının, gelecek nesillerdeki menfaat sahiplerinin ihtiyaçlarını tehlikeye atmadan karşılanması olarak tanımlanmıştır⁶⁶. Bir başka görüşe göre, kurumsal sürdürülebilirlik, ortaklıkların ve yöneticilerinin kârın ötesinde bir sorumluluğu olduğuna dair bir yaklaşımdır⁶⁷. Ülkemizde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nın tanımına göre *“şirketlerde uzun vadeli değer yaratmak amacıyla, ekonomik, çevresel ve sosyal faktörlerin kurumsal yönetim ilkeleri ile birlikte şirket faaliyetlerine ve karar mekanizmalarına uyarlanması ve bu konulardan kaynaklanabilecek risklerin yönetilmesidir.”*⁶⁸

Kurumsal sürdürülebilirliğin anlamını ifade etmek için, öğretide ve uygulamada oldukça çeşitli tanımlamalar kullanıldığını ifade etmek yanlış olmayacaktır. Özellikle dikkat çeken nokta; kurumsal sürdürülebilirliğin bazı tanımlamalarında ortaklığın ekonomik amacına vurgu yapacak şekilde, “iş stratejisi” “kaynak ve risk yönetimi” gibi terimlerin kullanılması, bazılarında ise ahlâki ve etik sosyal sorumluluğa işaret edebilecek “gönüllülük”, “sorumluluk” gibi terimlerin

⁶⁴ Marrewijk, M., Werre, M.: *Multiple Levels of Corporate Sustainability*, Journal of Business Ethics 2003, S. 44, s.107. ; Aras, G., Crowther, D.: *Governance and sustainability An investigation into the relationship between corporate governance and corporate sustainability*, Management Decision 2008, S.46, s.436.

⁶⁵ Marrewijk/Werre, s.95.

⁶⁶ Dyllick/Hockerts, s.131-132.

⁶⁷ Sheehy, B., Farneti, F.: *Corporate Social Responsibility, Sustainability, Sustainable Development and Corporate Sustainability: What Is the Difference, and Does It Matter?*, Sustainability 2021, <https://www.mdpi.com/2071-1050/13/11/5965> (E.T.: 11.08.2024), s.11.

⁶⁸ BİST Resmi İnternet Sitesi, https://www.borsaistanbul.com/datum/surdurulebilirlik/SURDURULEBILIRLIK_OZET_BILGILER.pdf (E.T.: 22.07.2024), s.1.

tercih edilmesidir. Nitekim, anonim ortaklıkların sürdürülebilirliği hem içinde bulunulan toplum ve çevrenin sürdürülebilirliğine hem de ortaklığın finansal açıdan sürdürülebilirliğine bağlıdır. Kanaatimizce, kurumsal sürdürülebilirlik kavramı dar anlamda ele alındığında, anonim ortaklığın sürdürülebilirliği, içinde bulunulan toplum ve çevrenin sürdürülebilirliğine bağlı olması ile sınırlı olacak, örneğin sürdürülebilir kalkınmanın ortaklıklar nezdindeki yansıması olarak değerlendirilebilecektir. Öte yandan, geniş anlamda ele alındığında ise anonim ortaklığın finansal açıdan sürdürülebilirliğini de kapsayacak şekilde tanım genişleyebilecektir.

B. Anonim Ortaklıklar Bakımından Anlam ve Önemi

Anonim ortaklıkların da diğer her kişi, kurum ve kuruluş gibi sürdürülebilir kalkınma bağlamında karşı karşıya kaldığı hayati risklerin bulunduğu şüphesizdir. Ancak, anonim ortaklıklar çevresel ve sosyal sorunlara bağlı olarak doğrudan finansal açıdan da etkilenmektedir. Bu etkiler de riskler ve risklerden doğan fırsatlar şeklinde ortaya çıkmaktadır.

Bu çerçevede ilk risk, sürdürülebilirliğe ilişkin düzenlemelerin gün geçtikçe çoğalması ve anonim ortaklıkların da bu düzenlemelere uyum göstermeye mecbur kalmasıyla ilgilidir. Özellikle iklim değişikliği ve küresel ısınma açısından düzenlemeler giderek artış göstermektedir. Örneğin, Birleşik Krallık'ta 2030 yılına

gelindiğinde dizel araç satışlarının yasaklanması planlanmaktadır⁶⁹. Dizel araç üretimi yapan bir anonim ortaklık da doğal olarak bu yasak hayata geçtiği zaman oluşacak bu yeni piyasalarda kendine yer bulamayarak maddi olarak zarara uğrayacak ve hatta sona erebilecektir. Sosyal açıdan yapılan düzenlemelere bakıldığında ise özellikle anonim ortaklıkların tedarik zincirlerinde yaşanan insan hakları ihlallerini bertaraf etmek amacıyla ortaya çıkan “özen yükümlülüğü (*due diligence duty*)” yasaları ön plana çıkmaktadır⁷⁰. Sürdürülebilirliği karar mekanizmalarına yerleştirmeye başlamayan bir ortaklığın da tedarik süreçlerinde meydana gelen çevresel ve sosyal etkilerin yönetilmesi ve raporlanması gibi kapsamlı yükümlülükler öngören bu düzenlemelere uyum göstermesi oldukça zor olacaktır. Kısacası anonim ortaklıklar; sürdürülebilir bir yönetim anlayışı benimsemediği takdirde, yürürlüğe giren yasalara uyum sağlayamayacak, oluşacak yeni düzenlemeler bakımından da hazırlıksız yakalanarak zarara uğrayabilecektir⁷¹. Sürdürülebilir yönetim anlayışının henüz yasalar yürürlüğe girmeden benimsenmesi durumunda bu anlayış, ortaklıkların karar alma özgürlüğünü koruyan bir etken olacaktır⁷².

Sürdürülebilirlik konusunda yapılan düzenlemeler bakımından anonim ortaklıkları etkileyebilecek bir başka risk de tazminat veya para cezası ödemek

⁶⁹ Birleşik Krallık Resmi İnternet Sitesi: <https://www.gov.uk/government/news/government-takes-historic-step-towards-net-zero-with-end-of-sale-of-new-petrol-and-diesel-cars-by-2030> (E.T.: 05.06.2024)

⁷⁰ Sjäfjell, B., Mähönen, J., Novitz, T., Gammage, C., Ahlström, H.: Securing the Future of European Business: SMART Reform Proposals, University of Oslo Faculty of Law Research Paper No. 2020-11, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3595048 (07.06.2024), s.16.

⁷¹ Hockerts, K.: *A Cognitive Perspective on the Business Case for Corporate Sustainability*, Business Strategy and the Environment 2015, S.24, s.104.; Sjäfjell/Mähönen/ Novitz/Gammage/Ahlström, s. 16.

⁷² Hockerts, s.104.; Sjäfjell/Mähönen/ Novitz/Gammage/Ahlström, s. 16.

zorunda kalınması ile ilgilidir⁷³. Nitekim, sürdürülebilirliğe ilişkin yeni düzenlemelerde yer alan kuralların ihlali halinde tazminat talebinde bulunan menfaat gruplarının kapsamı giderek genişlemektedir⁷⁴. Anonim ortaklıklara karşı özellikle iklim değişikliği kaynaklı açılan davaların sayılarının ve türlerinin de giderek artış gösterdiği gözlemlenmektedir⁷⁵. Sürdürülebilirliğe ilişkin düzenlemeler gereği anonim ortaklıkların ağır para cezalarına çarptırılabilmesi de karşılaşılabilen bir durumdur. Örneğin, Birleşik Krallık'ta akaryakıt sektöründe de faaliyet gösteren *Tesco* adlı anonim ortaklık iş sağlığı ve güvenliği mevzuatı ile çevre mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerini ihlal ederek 23.500 litre benzinin bir petrol dolum tankından sızması sonucu çevre ve halk sağlığını ciddi şekilde etkilemiş, bu nedenle *Tesco* 8 milyon sterlin para cezası ödemek zorunda kalmıştır⁷⁶. Sürdürülebilirliğe ilişkin düzenlemeler artmakta ve tazminat, para cezası gibi doğrudan mali sonuçlar doğuran yaptırımların hukuki sebepleri genişlemektedir. Bu durumda anonim ortaklıkların sürdürülebilir bir yönetim anlayışını benimsemeleriyle birlikte mali açıdan olumsuzluk yaratan sonuçların da önüne geçilmiş olacaktır⁷⁷.

Anonim ortaklıkların, ticari faaliyetlerini yürütürken çevresel ve sosyal alanlardaki olumsuz uygulamaları nedeniyle itibar kaybına uğraması ve piyasalar nezdinde zarar görebilmesi de mümkündür. Zaman içerisinde toplumun sosyal

⁷³ Hockerts, s.104.; Sjåfjell/Mähönen/ Novitz/Gammage/Ahlström, s. 16.

⁷⁴ Örneğin, Fransız Hukuku'nda sürdürülebilirliğe ilişkin özen yükümlülüklerini ihlal eden anonim ortaklıklara karşı, yükümlülükler uyulmasında makul bir menfaati bulunan herkesin tazmin talebinde bulunabilecekleri düzenlenmiştir. Ayrıntılar için bkz. İkinci Bölüm,III,B,2,d.

⁷⁵ Açılan davaların yıllara göre sayısal değerleri ve türlerine ulaşmak için bkz. London School of Economics, Global trends in climate change litigation: 2024 snapshot, Resmi İnternet Sitesi, <https://climatecasechart.com/non-us-case-category/corporations/> (E.T.: 09.07.2024); Climate Change Litigation Databases, Resmi İnternet Sitesi, <https://climatecasechart.com/non-us-case-category/corporations/> (E.T.: 09.07.2024).

⁷⁶ Birleşik Krallık Resmi İnternet Sitesi, <https://www.gov.uk/government/news/tesco-hit-with-major-8million-fine-for-pollution-incident> (E.T.: 09.07.2024)

⁷⁷ Ambec, S., Lanoie, P.: *Does It Pay to Be Green?*, Academy of Management Perspectives 2008, 2008, C. 22 S.4, s.50-51.

normlarının değişmesine bağlı olarak müşteriler, çalışanlar ve yatırımcılar, anonim ortaklıkların etik değerlere uygun hareket etmesini beklemektedirler⁷⁸. Dolayısıyla, anonim ortaklıklar çevresel ve sosyal alanlarda zarara yol açan uygulamalar icra ettikleri takdirde boykota uğrayabilmektedir⁷⁹. Bu çerçevede, müşteriler sürdürülebilirlik hedeflerine zarar veren anonim ortaklıkların ürünlerini tercih etmemekte, çalışanlar, başka yerlerde çalışmaya yönelmekte, anonim ortaklıkların sözleşmesel ilişki içerisinde bulunduğu kişi ve kurumlar da iş ilişkisini devam ettirmek bakımından çekingen davranmaktadırlar⁸⁰. Keza, yatırımcılar da bu ortaklıklara yatırım yapmamayı tercih etmekte, böylelikle anonim ortaklıkların çevresel ve sosyal alanlardaki uygulamaları da pay fiyatlarına yansımaktadır.

Sürdürülebilir bir yönetim anlayışının benimsenmesi anonim ortaklıklara finansal açıdan fayda sağlayabilecek bir niteliğe de sahiptir. Bu konuda, 2001 yılında AB Komisyonu'na hazırlanan “Yeşil Kitap (*Green Paper*)”⁸¹ ile çevresel ve sosyal konularda iyi performans sergileyen ortaklıkların daha çok kar ve büyüme elde ettiğine dikkat çekilmiş, bu anlayışın ekonomik etkisi doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki açıdan ele alınmıştır⁸². Burada doğrudan etkilerine örnek olarak daha iyi bir çalışma ortamı yaratılmasının veya doğal kaynakların etkin kullanılmasının bağlılığı ve işgücünde üretkenliği arttıracakı gösterilmiş, dolaylı etkiler bakımından; tüketici ve yatırımcıların ilgisini çekerek yeni piyasa fırsatları doğuracakı vurgulanmıştır⁸³.

⁷⁸ Aynı yönde, Sjöfjell/Mähönen/ Novitz/Gammage/Ahlström, s. 16.

⁷⁹ Hockerts, s.104.

⁸⁰ Sjöfjell/Mähönen/ Novitz/Gammage/Ahlström, s. 16.

⁸¹ EU Green Paper: Commission of the European Communities, Green Paper: Promoting a European framework for Corporate Social Responsibility, Brussels, 18.07.2001, [\(E.T.:03.04.2023\)](https://eur-lex.europa.eu/(E.T.:03.04.2023)) (EU Green Paper).

⁸² EU Green Paper, s.7.

⁸³ EU Green Paper, s.7.

Bu doğrultuda, sürdürülebilir bir yaklaşımın sonucu olarak örneğin çevreyi kirletmemek için iyi atık yönetimi yapıldığında veya genel olarak kaynaklar etkin ve idareli kullandığında, anonim ortaklıkların maliyetlerinde azalma yaşanacaktır⁸⁴. Bu aslında sürdürülebilirliğin bir fırsat aracı olmasındaki en bariz ve doğrudan etki gösteren unsurdur. Öte yandan, sürdürülebilir bir yönetim anlayışının anonim ortaklıklar açısından finansal fırsatlar doğurmasının diğer nedeni de daha dolaylı bir şekilde, anonim ortaklıkların itibarının artmasıyla ilişkilendirilmektedir⁸⁵. Bu kapsamda ilk olarak, anonim ortaklıkların itibar ve marka değerinin artmasına bağlı olarak müşteriler bu ortaklıkların sunduğu ürün ve hizmetleri tüketmek konusunda daha istekli olacak, ortaklık çalışanları daha motive olacak ve etkili performans sergileyeceklerdir⁸⁶. Doğal olarak bu durum, ortaklığın kârlılığına olumlu şekilde yansımaktadır.

Oluşabilecek fırsatlardan diğeri ve fikrimizce en önemlisi, finansal piyasalardaki “sermaye maliyetinin (*cost of capital*)” azalmasıdır. Esasen, daha iyi risk yönetimi, sermaye maliyetlerini azaltmaktadır⁸⁷. Örneğin, kurumsal yönetim ilkelerini iyi uygulayan anonim ortaklıklar, piyasada yer alan fonlara daha düşük maliyetlerde ulaşarak sermaye maliyetlerini azaltabilmektedir⁸⁸. Zira, kredi verenler kredinin geri dönüşünün güvencesi olarak kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıyor olmasına önem vermektedir⁸⁹. Bunun nedeni ise kurumsal yönetim ilkelerini iyi uygulayan bir anonim ortaklığın, şeffaflık sağlayarak finansal durumuna ilişkin

⁸⁴ Ambec/Lanoie, s.51-54.

⁸⁵ Ambec/Lanoie, s.56-57; Hockerts, s.105.

⁸⁶ Ambec/Lanoie, s.57; Hockerts, s.105.

⁸⁷ Ho, V.: Risk-Related Activism: *The Business Case for Monitoring Nonfinancial Risk*, The Journal of Corporation Law 2016, C.41, S.3, s.671.

⁸⁸ OECD/G20 Corporate Governance Principles 2023, s.10.

⁸⁹ Manavgat, Ç.: *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Kurumsal Yönetim İlkelerinin Zorlayıcılığı*, T.C. İstanbul Kültür Üniversitesi: Kamu Hukuku, Özel Hukuk ve Ceza Hukuku Alanlarında Kamunun Önderliği ve Bireysel Özerklik Sempozyumu 2007, (İlkelerin Zorlayıcılığı), s. 306.

öngörülebilir bir görüntü çizmesi, çıkar çatışmalarını dengeleyerek riskleri yönetebileceğine dair güven oluşturan yapı sunması olarak düşünülebilir.

Anonim ortaklıkların çevresel ve sosyal alanlardaki performansları nedeniyle finansal risk oluşturabilecek durumlar da bulunmaktadır. Dolayısıyla, anonim ortaklıklara fon sağlayanların bir güvence olarak finansal risklerin yanı sıra, çevresel ve sosyal alanlardaki uygulamaların getirdiği itibar risklerinden doğabilecek zararlar ve kaynak etkinliğine bağlı olarak ekonomik etkinliğin artırılmasını göz önünde bulundurması da doğal bir sonuçtur. Nitekim, günümüzde kurumsal yatırımcılar nezdinde gelişen “*Environmental, Social and Governance/ESG*” temelli yatırım anlayışının yaygınlaşması da bu olgunun en büyük göstergelerinden biridir. Çünkü, *ESG*, yatırım kararlarında çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim kriterlerinin bir arada değerlendirilmesini ifade etmektedir. Sürdürülebilir finans olarak da adlandırılan bu yaklaşım çerçevesinde, finans sektöründe yatırım kararları alınırken yalnızca finansal kriterler değil, çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim olarak bilinen *ESG* kriterleri de dikkate alınmakta, böylelikle sürdürülebilir ekonomik faaliyetlere ve projelere daha uzun vadeli yatırımlar yapılması sağlanmaktadır⁹⁰.

Son olarak, sermaye maliyetlerinin azaltılması bakımından özellikle son yıllarda yaygınlaşan “yeşil tahvillere (*green bonds*)” de değinmek gerekir. Bu açıdan, yalnızca çevreci projelerin finansmanında kullanılması amacı ile çıkarılan ve bu yönüyle geleneksel tahvillerden ayrılan⁹¹ bu borçlanma senetleri son yıllarda yaygınlaşmıştır. Günümüzdeki verilere bakılacak olursa, 2023 yılında toplam yeşil tahvil ihracı 870 milyar ABD dolarına ulaşmış olup 2024 yılının ilk çeyreğinde yeşil

⁹⁰ Avrupa Birliği Resmi Web Sitesi, https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en (E.T.: 19.07.2024).

⁹¹ Stephen, K.P.: *Green Bonds and Beyond*, The Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability 2019, www.cambridge.org (E.T.:25.04.2023), s.596.

tahvil ihracının rekor kırarak toplam hacmi 195.9 milyar ABD Doları hacme ulaştığı ifade edilmektedir⁹². Dolayısıyla, sürdürülebilir bir yönetim anlayışını benimseyen anonim ortaklıkların da bu fonlardan rahatlıkla yararlanabileceği ve sermaye maliyetlerini azaltabileceği değerlendirilebilir.

Kısacası, anonim ortaklıkların sürdürülebilir bir yönetim anlayışı benimsemelerinin ardındaki gerekçe, yalnızca anonim ortaklıkların sürdürülebilirliğinin içinde bulundukları toplumun sürdürülebilirliğine bağlı olması değildir. Aynı zamanda, sürdürülebilirliğin anonim ortaklıklar açısından risk ve fırsatlar doğurması ve buna bağlı olarak ortaklıkların finansal performanslarının etkilenebilecek olması, ortaklıkların sürdürülebilir bir yönetim anlayışı benimsemelerini zorunlu kılmaktadır.

C. Teorik Temelleri

Bir önceki bölümde açıklandığı üzere, sürdürülebilir bir yönetim anlayışının benimsenmesi anonim ortaklıklar bakımından önem taşımaktadır. Çünkü anonim ortaklıkların bu yaklaşım ile menfaat sağladığı düşünülebilir. Anonim ortaklıkların sürdürülebilir bir yönetim anlayışı benimsemelerinde gerçekten bir menfaati olup olmadığını anlamak içinse, öncelikle “ortaklık menfaatinin” ne olduğunu ve bunun teorik temellerini irdelemek gerekmektedir. Dar anlamda ele alındığında, kuruluş amacının gerçekleştirilmesi anlamına gelen şirket menfaati kavramı, geniş anlamda ele alındığında ise anonim ortaklığı oluşturan tüm unsurlara ait faydaların en tepe

⁹² Climate Bonds Initiative, Resmi İnternet Sitesi, <https://www.climatebonds.net/2024/06/record-start-year-sustainable-debt> (E.T.: 19.07.2024).

noktaya çıkartılması ve ortaklığın hukuki ve ekonomik varlığının en kârlı şekilde sürdürülmesi anlamına gelmektedir⁹³.

Ortaklık menfaatinin ne olduğu sorusunun cevaplanabilmesinin temelini de şu soru oluşturmaktadır: “yöneticiler ortaklığı kimin için yönetmektedirler?”⁹⁴. Bu soruyu açıklamak için, “pay sahiplerinin önceliği ilkesi (*shareholder primacy*)” ve “menfaat sahipleri (*stakeholder theory*)” olmak üzere iki temel yaklaşımdan faydalanılmaktadır. Esasen, yöneticilerin kime karşı sorumlu olması gerektiği tartışması da öncelikle 1930’lu yıllarda *Adolf Berle* ve *Merrick Dodd* arasında yaşanmıştır.

Berle’nin temsilcisi olduğu pay sahiplerinin önceliği teorisine göre, çıkarları korunması gereken tek grup pay sahipleri olup yöneticilere verilen yetkiler yalnızca pay sahiplerinin menfaatleri doğrultusunda kullanılmalıdır⁹⁵. Bu yaklaşımın ardında yatan düşünce, anonim ortaklığın tasfiye edilmesi halinde pay sahiplerinin ancak borçlar ödendikten sonra tasfiye payı talep edebilecek olması, dolayısıyla da asıl riski üstlenen grup olmalarıdır⁹⁶. Zira, ortaklık ile hukuki ilişkide bulunan herkesin, yapacakları sözleşmeler ile kendini koruyabilmesi mümkün iken, pay sahipleri böyle bir olanağa sahip olmamakta ve ortaklık kazandığı takdirde kazanmakta, ortaklık kaybettiği takdirde de kaybetmektedir⁹⁷. Dolayısıyla bu teori kapsamında, anonim ortaklıkta asıl korunması gereken grup pay sahipleri olup “pay sahipleri için yaratılan

⁹³ Sulu, M.: Anonim Ortaklıklarda Şirket Menfaati Kavramı, 1. Baskı, İstanbul 2019, s. 7.

⁹⁴ Helvacı, M., Cankat, R.: *Karşılaştırmalı Hukukta Şirket Menfaati Kavramı*, Prof. Dr. Sabiha Arkan’a Armağan 2019, s.524.

⁹⁵ Berle, A.: *Corporate Powers as Powers in Trust*, Harvard Law Review 1931, C. 44, s.1049 vd.; Rhee, R. J.: *A Legal Theory of Shareholder Primacy*, Minnesota Law Review 2018, C. 102, S. 2, s. 1951 vd.

⁹⁶ Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), s.248.

⁹⁷ Helvacı/Cankat, s.525.

değerin (*shareholder value*)” en üst seviyeye çıkarılması amaçlanmaktadır⁹⁸. Bu teoriyi desteklediği ileri sürülen bir diğer olgu ise, özellikle halka açık anonim ortaklıklarda “mülkiyet ve kontrol ayrımının (*separation of power and control*)” giderek belirginleşmesine bağlı olarak “vekalet sorununun (*agency problem*)” ortaya çıkmasıdır. Zira, ortaklık üzerinde önemli etkiler yaratabilecek kararları alanlar ve ortaklığı kontrol edenler yöneticiler olsa da aslında bu kararlardan en çok etkilenecek olanlar pay sahipleridir⁹⁹. *Berle*’ye göre vekalet sorunu uyarınca, yöneticilerin geniş yetkileri karşısında asıl riski taşıyan pay sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesi gerektiği daha da vurgulanmaktadır¹⁰⁰. Dolayısıyla, bu teori çerçevesinde yöneticiler de yalnızca pay sahiplerine karşı sorumlu olmalıdır.

Diğer taraftan, “menfaat sahipleri teorisinin (*stakeholder theory*)” temsilcisi olduğu kabul edilen *Dodd*, anonim ortaklığın ayrı bir tüzel kişiliğe sahip olduğunu vurgulayarak yöneticilerin sorumluluklarının pay sahiplerine karşı değil, bizzat ortaklığa karşı olduğunu, ortaklığın da pay sahipleri dışındaki menfaat gruplarına sosyal açıdan sorumlu olduğunu savunmuştur¹⁰¹. *Dodd*, aynı zamanda *Berle*’nin aksine, anonim ortaklığın sosyal bir varlık olduğunu ileri sürerek mülkiyet ve kontrol ayrımının belirginleşmesini menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesi için bir fırsat olarak nitelendirmiştir¹⁰². Zira pay sahipliğinin yoğunlaştığı ortaklıklarda, esasen ortaklığın “sahibi” olan pay sahipleri ile yönetim organı birleşmekte ve bu tip ortaklıklarda pay sahiplerinin menfaati ortaklık menfaati olarak

⁹⁸ Pay sahiplerinin önceliği ilkesi açısından ayrıntılı açıklamalar için bkz. Stout, L.: *Bad And Not-So-Bad Arguments For Shareholder Primacy*, Cornell Law Faculty Publications 2002, S. 75, s. 1189 vd.

⁹⁹ Mülkiyet ve kontrol ayrımı ile vekalet problemi hakkında ayrıntılı açıklamalar için bkz. Fama, E., Jensen, M.: *Separation of Ownership and Control*, Journal of Law and Economics 1983, C. 26 S.2, s.304 vd.

¹⁰⁰ *Berle*, s.1060.

¹⁰¹ *Dodd*, M.: *For Whom are Corporate Managers are Trustees?*, Harvard Law Review 1932, C. 45 S. 7, s. 1160-1161.

¹⁰² *Dodd*, s.1155.

değerlendirilmektedir. Buna karşın, mülkiyet ve kontrol ayrımının belirginleştiği ortaklıklarda ise yöneticiler, anonim ortaklıkların faaliyetlerinden etkilenen herkesin menfaatleri doğrultusunda karar verebilecek bir özgürlüğe sahip olmaktadır¹⁰³.

Pay sahiplerinin önceliği ilkesi ve menfaat sahipleri teorisine ilişkin tartışmaların geliştirilmesinde, “sözleşme teorisi (*contractual theory*)” de oldukça önemli bir rol oynamıştır¹⁰⁴. İlk olarak *Jensen* ile *Meckling* tarafından 1976 tarihinde yer verilen sözleşmeler ağı (*nexus of contract*) kavramı dairesinde şekillenmiştir. Bu kavrama göre, anonim ortaklıklar ile pay sahipleri, yöneticiler, alacaklılar, çalışanlar, tedarikçiler gibi çeşitli menfaat grupları ile irade serbestisi çerçevesinde sözleşmeler akdedilmektedir. Anonim ortaklıklar da bu sözleşmeleri birbirine bağlayan bir nokta olarak nitelendirilmektedir¹⁰⁵. Bu doğrultuda, menfaat sahipleri de yöneticiler, pay sahipleri gibi ortaklığa sözleşme ile bağlı olduğundan, menfaat sahiplerini bu ilişkinin dışında görmek mantıksızdır¹⁰⁶. Mantıklı olan, anonim ortaklığı, emek veya sermaye koyanların katkıları (*input*) ile bu katkıları tüketen kimselerin (*consumers of output*) oluşturduğu bir sözleşmeler ağı olarak görmektir¹⁰⁷. Paralel olarak, yöneticilerin ortaklık menfaatlerini ortaklık “sahipleri” kadar önemsemeyeceğini ifade eden vekalet sorununa da farklı bir yorum katılmıştır. Sözleşmeler ağı teorisinde ortaklığın bir sahibi bulunmadığından, sözleşmeler sebebiyle birinci veya ikinci derecede de olsa her grup alacaklı olup dolayısıyla, her grubun vekalet

¹⁰³ Dodd, s.1161.

¹⁰⁴ Kraakman, R. H., Armour, J., Davies, P., Enriques L.: *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, Oxford 2017, s. 5 vd.; Visconti, R.: *Combining Network Theory With Corporate Governance: Converging Models For Connected Stakeholders*, *Corporate Ownership & Control Journal* 2019, C. 17, S. 1, s. 131 vd.

¹⁰⁵ Sözleşmeler ağına ilişkin ayrıntılar için bkz. Jensen, M.C., Meckling, W.H.: *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics*, 1976, C. 3, S. 4, s. 310.; Butler, H.: *The Contractual Theory of the Corporation*, *George Mason University Law Review*, 1989, Vol. 11, No. 4, s.100.

¹⁰⁶ Jensen/Meckling, s.311.

¹⁰⁷ Jensen/Meckling, s.311.

sorunundan etkileneceği, bu nedenle de yöneticilerin aynı zamanda menfaat sahiplerinin de vekili olduğundan, menfaat sahiplerinin çıkarlarının da ortaklık yönetiminde gözetilmesi gerektiği ifade edilmiştir¹⁰⁸.

Pay sahiplerinin önceliği ilkesi açısından, *Butler* bu teoriyi şu şekilde yorumlamaktadır: irade serbestisi dahilinde akdedilen bu sözleşmeler birbirleriyle eşit konumdaki sözleşmeler olduklarından, anonim ortaklığın etkileşimde bulunduğu menfaat gruplarıyla ilişkilerini istediği şekilde düzenleme serbestisine de sahip olması gerekmektedir¹⁰⁹. Dolayısıyla, anonim ortaklığın dilerse pay sahiplerinin önceliği ilkesini benimseyebileceği savunulmuştur¹¹⁰.

Pay sahiplerinin önceliği ilkesi ve menfaat sahipleri teorisi, ilerleyen yıllarda tekrardan tartışmalara neden olmuş, 1960'lı yıllarda pay sahiplerinin önceliği teorisini savunan *Milton Friedman* ve 1980'li yıllarda menfaat sahipleri teorisini savunan *Edward Freeman*'ın yorumlarıyla geliştirilmiştir. Bu kapsamda *Friedman*, ortaklıkların sosyal faaliyetleri yürütebilecek kapasiteye sahip olmadığı gibi bu konularda uzmanlık sahibi de olmadıklarını, pay sahiplerinin parasının harcanarak ortaklığın kâr amacından saptığını, bunun da ortaklık menfaatine aykırı olduğunu savunmuştur.¹¹¹ Diğer yandan *Freeman* ise, ortaklığın uzun vadeli başarısının sağlanabilmesi ve kârının en üst seviyeye çıkarılabilmesi için; çalışanlar, tedarikçiler, alacaklılar gibi anonim ortaklığa doğrudan katkı sağlayabilecek menfaat sahipleri ile

¹⁰⁸ Jensen/Meckling, s.313 vd.

¹⁰⁹ Butler, s. 100.

¹¹⁰ Butler, s. 100-101.

¹¹¹ Friedman'ın konu hakkındaki tüm görüşleri için bkz. Friedman M.: *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, New York Times Magazine 1970.
<http://websites.umich.edu/~thecore/doc/Friedman.pdf> (E.T.:31.03.2023).

güçlü ilişkilerin kurulmasının zorunlu olduğunu savunmaktadır¹¹². Bu nedenle *Freeman*, pay sahipleriyle birlikte ortaklık menfaati açısından “değer yaratılmasında (*value-creating*)” doğrudan katkısı bulunan bu grupları “birincil menfaat sahipleri (*internal stakeholders*)” olarak ifade etmiş, bunların dışında kalan devlet, toplum ve rakipler gibi grupları da “ikincil menfaat sahipleri (*external stakeholders*)” olarak nitelendirmiştir¹¹³. Bu çerçevede yazar, birincil menfaat sahiplerinin çıkarlarının, ortaklık menfaati doğrultusunda gözetilmesini, ortaklığın uzun vadedeki başarısı için stratejik yaklaşım olarak değerlendirmektedir¹¹⁴. İkincil menfaat sahiplerinin de anonim ortaklığın itibarına katkı sağlayabilecek veya zarar verebilecek olmaları ve bunun doğrudan olmasa da dolaylı olarak değer yaratma sürecine katkıda bulunacağını ifade etmiştir. Bu nedenle, ikincil menfaat sahiplerinin çıkarlarının da ortaklık yönetiminde gözetilmesi gerektiğini ileri sürmüştür¹¹⁵.

Görüldüğü üzere, pay sahiplerinin de menfaat sahiplerinin de çıkarlarının anonim ortaklık yönetiminde niçin gözetilmesi gerektiğine yönelik görüşler, öncelikle etik ve hukuki bir temelde tartışılmıştır. Daha sonrasında, *Friedman* ve *Freeman*’ın görüşleriyle, menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesi gerekliliği, ekonomik bir zemine oturtulmuş ve ortaklık menfaati kavramı çerçevesinde ele alınmıştır. Menfaat sahiplerinin çıkarlarının ekonomik bir temelde, ortaklık menfaati kapsamında gözetilmesi gerektiğini açıklayan benzer bir görüş, “aydınlatılmış pay sahibi değeri (*enlightened shareholder value*)” olmuştur. Bu görüş uyarınca, menfaat sahiplerinin ortaklık yönetiminde gözetilmesi gerekliliği, sosyal bir düşünceye dayalı

¹¹²Freeman, R.E., Harrison, J. F., Wicks, A. C., Parmar, B. L., de Colle, S.: *Stakeholder Theory: The State of the Art*, 2010, <https://core.ac.uk/download/pdf/346447581.pdf> (E.T.:08.07.2024), s. 11.

¹¹³ Freeman, R. E., Harrison, J. S., Zyglidopoulos, S.: *Stakeholder Theory: Concepts and Strategies*, Cambridge 2018, s. 22.; Mishra, A.: *Applications of Stakeholder Theory in Information Systems and Technology*, Engineering Economics 2013, C. 24 S.3, s. 255.

¹¹⁴ Freeman/Harrison/ Zyglidopoulos, s. 16-17.

¹¹⁵ Freeman/Harrison/ Zyglidopoulos, s. 17-18.

olarak değil, ortaklık menfaatini korumak ve arttırmak ile ilgili olup bu da özünde pay sahiplerinin değerini artırmak ile ilgilidir¹¹⁶.

Anonim ortaklıkların sürdürülebilirliği, içerisinde bulunduğu toplum ve çevrenin sürdürülebilirliğine bağlı olduğu gibi, aynı zamanda amacı kâr etmek olan anonim ortaklıkların finansal açıdan kendilerini etkileyebilecek risk ve fırsatların yönetilmesine de bağlıdır¹¹⁷. Bu bağlamda, geniş anlamıyla menfaat sahibi bulunan tüm toplumun, sürdürülebilirliğe ilişkin çevresel ve sosyal haklarının ortaklık yönetiminde niçin gözetilmesi gerektiği yukarıdaki teori ve görüşler çerçevesinde rahatlıkla açıklanabilir. Ancak, iklim krizinin azaltılması, toplumsal eşitliğin sağlanması, cehaletin azaltılması gibi dolaylı yoldan ortaklığın sürdürülebilirliğini etkileyen unsurlar, sözleşmesel bir ilişkiden kaynaklanmadığı gibi ortaklık itibarını etkileyen bir durum değildir. Anonim ortaklıkların bu bağlamdaki menfaatlerin niçin ortaklık yönetimlerinde gözetilmesi gerektiğinin, ekonomik temelli bir ortaklık menfaati ile açıklanamayacağını düşünüyoruz. Kanaatimizce, sorunun açıklanabilmesi esasen *Dodd* tarafından öngörülen ve daha sonra *Bowen*'ın 1953 tarihinde kaleme aldığı "*Social Responsibilities of the Businessman*"¹¹⁸ adlı eserinde yer verilen, anonim ortaklıkların salt politik olarak sosyal sorumlu olması fikrine dayandırılabilir. *Bowen*'ın ifadesiyle, iş adamlarının, toplumumuzun hedefleri ve değerleri açısından arzu edilen politikaları izleme, kararları alma veya bu politikalara hizmet edebilecek sosyal sorumlu yönetim anlayışını uygulama yükümlülükleri bulunmaktadır¹¹⁹. Zira, günümüzde bir "güç merkezi" olarak kabul edilen, finansal

¹¹⁶ Ajibo, C. C.: *A Critique of Enlightened Shareholder Value: Revisiting the Shareholder Primacy Theory*, Birkbeck Law Review 2014, C. 2, S. 1, s. 49-55.

¹¹⁷ Birinci Bölüm, B.

¹¹⁸ Bowen, R.: *Social Responsibilities of the Businessman*, New York 1953.

¹¹⁹ Bowen, s.6.

açından büyük anonim ortaklıklar birçok insanın hayatına olumlu etkiler sağlayabilme yeteneğine sahiptir. Etik ve ahlâki temellere dayalı bu anlayış çerçevesinde, bu ortaklıklar stratejik bir yaklaşımdan ziyade, salt sosyal sorumlu olarak sürdürülebilirlik hedeflerine katkı sağlamakla sorumlu olmalıdır¹²⁰. Hemen belirtelim ki bu anlayış dairesinde sosyal sorumluluğun her derde deva bir ilaç gibi algılanmaması gerekmektedir. Yalnızca bunun gelecekte kurumsal faaliyetlerin yönünü belirleyecek bir rehber niteliğinde olduğu vurgulanmaktadır¹²¹. Yine de anonim ortaklıkların sürdürülebilirlik hedefleri ile bağlantılı olarak salt politik amaçlarla hareket etmesi mümkün ve zaman zaman gereklidir; bu anlayış da kurumsal sürdürülebilirlik kavramının bir parçasıdır¹²². Bu itibarla, sürdürülebilir bir yönetim anlayışının gerekçesinin hem stratejik bir yönetim anlayışının sonucu olarak hem de etik ve ahlâki bir temelde, salt sosyal sorumlu bir anlayışın sonucu olduğu kanaatindeyiz.

D. Kurumsal Yönetim Anlayışı İçerisindeki Yeri

Kurumsal yönetim anlayışının tartışılmaya başlanması, modern ortaklık yapısını oluşturan, yani özel pay sahipliğinin bulunduğu ilk anonim ortaklık örnekleri

¹²⁰ Carroll, A.: *A History of Corporate Social Responsibility: Concepts and Practices*, The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility 2008, s.37.

¹²¹ Küskü, F., Bay, E.: *Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kavramının Önenemeyen Yükselişi*, Prof. Dr. Sıtkı Gözlü'ye Armağan 2007, s.258.

¹²² Dyllicks ve Hockerts, bir anonim ortaklığın çevrenin taşıma kapasitesine yakın yahut da bu sınırları aşan ticari faaliyetler yürüttüğünde, o anonim ortaklığın gerçek anlamda sürdürülebilir olamayacağını savunmaktadır. Gladwin ve diğerleri ise yönetim teorisinin sürdürülebilir kalkınmayı destekleyecek şekilde yeniden şekillendirilmesi gerektiğini savunmaktadır. Ayrıntılar için bkz. Dyllick, T., Hockerts, K.: *Beyond the Business Case for Corporate Sustainability*, Business Strategy and the Environment 2002, C. 11 S.2, s.135-138. ; Gladwin, T., Kennely, J., Krause, T.: *Shifting Paradigms for Sustainable Development: Implications for Management Theory and Research*, The Academy of Management Review 1995, C. 20, S. 4; , s.874 vd.

olan *East India Company*, *The Hudson's Bay Company* ve *The Levant Company* ortaklıklarının kurulduğu 16. yy'a dayandırılabilir¹²³. Bununla birlikte, kurumsal yönetim anlayışının geniş çevrelerde tartışılmaya başlanması; İngiltere'de *Cadbury*, *Greenbury* ve *Hampel* Raporlarının 1990'lı yıllarda yayımlanması ile başlamış, *Enron* ve *Parmalat* gibi örtülü kazanç aktarımı veya muhasebe hileleri ile ortaklıkların iflasına dayanan skandalların yaşanması sonucunda önemini artırmıştır¹²⁴. Anılan bu finansal skandalların, anonim ortaklıkları yöneten kişileri kontrol edebilecek herhangi bir mekanizmanın bulunmamasından kaynaklandığı düşünülmüş, bu doğrultuda kurumsal yönetim ilkelerinin¹²⁵ oluşturulması ile bu sorunların önüne geçebileceği fikri öğretilde kabul edilmiştir¹²⁶.

Esasen kurumsal yönetim anlayışı da temel olarak pay sahiplerinin haklarını, yöneticiler ve hâkim pay sahipleri karşısında korumak ve güçlendirmek amacıyla geliştirilmiştir¹²⁷. Ne var ki, kurumsal yönetim, yalnızca pay sahipleri ile yönetim arasındaki çatışmalara odaklanmayıp daha geniş bir anlayışı yansıtmaktadır. Zira, kurumsal yönetim kavramında yer alan “yönetim” ifadesinden kasıt yalnızca yönetim organının işlemleri ile sınırlı olmayıp ortaklığın bütün işleyişini kapsamaktadır¹²⁸.

¹²³ Cheffins, Brian R.: *The History of Corporate Governance*, ECGI Law Working Paper No: 184/2012, 2012, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1975404 .(E.T.: 04.05.2024), s.1.; Sahni Preet, B.: *A Legal Analysis of the British East India Company*, Acta Juridica Hungarica 2013, Vol. 54, No: 4, <https://real.mtak.hu/43250/1/ajur.54.2013.4.2.pdf> (E.T.: 04.05.2024), s. 317. ; Manavgat Ç.: Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, Ankara 2016, s.152.

¹²⁴ Manavgat (HAAO), s.152-153.; Ansal, T.: Anonim Şirketler Hukuku Nereye Gidiyor?, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, Ankara 2005, s.2 vd. ; Eminoğlu, C.: Türk Ticaret Kanunu'nda Kurumsal Yönetim, 1. Baskı, İstanbul 2014, s.5.

¹²⁵ Bu ilkeler, “eşitlik”, “adillik”, “hesap verilebilirlik” ve “sorumluluk” olarak karşımıza çıkmaktadır. Bkz. TTK, Genel Gerekçe N.89.

¹²⁶ Brickey, F.K.: *From Enron to Worldcom and Beyond: Life and Crime After Sarbanes-Oxley*, Washington University Law Review 2003, C.81 S.2, s.360-364.; Pulaşlı, H.: *Corporate Governance: Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model*, Ankara 2003, (Kurumsal Yönetim), s.4.

¹²⁷ Tekinalp, Ü.: *Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Kurumsal Yönetim Felsefesine Yaklaşımı*, Uğur Alacakaptan'a Armağan, C. II, İstanbul 2008, s. 636 vd.; Eminoğlu, s.17.

¹²⁸ Paslı, s.80-81.

Dolayısıyla kurumsal yönetim anlayışında, ortaklık ile ortaklar arasındaki ilişkiler, ortaklık ile menfaat sahipleri arasındaki ilişkiler, ortaklık içindeki yönetim ve denetim mekanizması ve aralarındaki ilişkiler gibi konular da ele alınmaktadır¹²⁹. Bu itibarla, genel olarak anonim ortaklığın iyi ve adil yönetimi kurumsal yönetim anlayışını yansıtmaktadır¹³⁰.

Kurumsal sürdürülebilirlik anlayışı ise, menfaat sahibi odaklı, sosyal sorumluluk temeline dayanan bir yaklaşımı içermekle beraber, aynı zamanda anonim ortaklığın finansal açıdan performansını etkileyebilecek risk ve fırsatları da beraberinde getirmektedir¹³¹. Dolayısıyla, risk ve fırsatların iyi bir şekilde yönetilmesi ve menfaat sahiplerinin çıkarlarının yönetimde gözetilmesi kurumsal yönetim anlayışının bir gereğidir¹³².

Niteliği itibarıyla sürdürülebilirlik sorunları, iklim krizi, biyoçeşitlilik, insan hakları ihlallerinin engellenmesi gibi acil bir şekilde çözülmesi gereken sorunları içermektedir. Bu açıdan, öğretilerde de kimilerince kabul gördüğü üzere, kurumsal yönetim ilkeleri öncelikle anonim ortaklıktaki pay sahipleri ile yöneticiler arasındaki çıkar çatışmasına odaklanmış ve aslında anonim ortaklık ile menfaat sahipleri arasındaki dengenin kurulması kurumsal yönetim anlayışına dahil olsa da ilk başlarda geri planda kalmıştır¹³³. Benzer bir şekilde, AB tarafından hazırlanan Etki

¹²⁹ Ayrıntılı açıklamalar için bkz. Eminoğlu, s.12.

¹³⁰ Manavgat (HAAO), s.150

¹³¹ Birinci Bölüm, B.

¹³² Aras/Crowther, s. 434.

¹³³ Sjøfjell, B.: *Why Law Matters: Corporate Social Irresponsibility and the Futility of Voluntary Climate Change Mitigation*, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series No. 2011-17, 2011, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1774759 (E.T.: 24.07.2024). ;ECGI: European Trade Union Confederation. Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union. ETUC Comments on the Commission Communication. COM (2003), <https://ecgi.global/content/modernising-company-law-and-enhancing-corporate-governance-european-union-2006> (E.T.: 04.07.2024) s. 4.; Kurumsal yönetim anlayışının miladı olarak kabul gören Cadbury Raporu'nda da menfaat sahipleri kurumsal yönetim şirketin iyi yönetildiği ve kontrol

Raporu'nda da bu olguya dikkat çekilerek “kurumsal sürdürülebilir yönetim (*sustainable corporate governance*)” kavramının türetilmesi¹³⁴ ve kurumsal yönetim ilkelerinin ana kaynağı olarak kabul edilebilecek *OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri*'nde 2023 tarihinde yapılan değişiklik ile “sürdürülebilirlik” ilkesinin eklenmesi bu görüşü desteklemektedir¹³⁵.

Sonuç olarak, anonim ortaklıklar, sürdürülebilirlik bağlamında çevresel, sosyal ve ekonomik açıdan menfaat sahiplerine ve geniş anlamıyla tüm topluma etki etmektedir. Kurumsal yönetim ruhunun bir gereği olarak CSR anlayışı uyarınca menfaat sahipleri ve toplum ile anonim ortaklık arasındaki çıkar dengesinin de sosyal sorumluluk temelinde gözetilmesi gerekmektedir. Diğer yandan çevresel, sosyal ve ekonomik meseleler, anonim ortaklığın işleyişine ve finansal performansına etki etmektedir. Bu açıdan, sosyal sorumlu bir yaklaşımdan ziyade konu aynı zamanda anonim ortaklığın doğrudan kendisine etki etmekte olup muhtemel risk ve fırsatların yönetilmesi de kurumsal yönetim kapsamında değerlendirilebilecek bir konudur.

E. Benzer Kavramlardan Farkları

edildiği bir mekanizma olarak kabul edilirken, daha sonrasında Sir Adrian Cadbury'nin Dünya Bankası için hazırlanan raporun önsözünde menfaat sahiplerinin de gözetildiği bir anlayışı benimsemesi de kurumsal yönetimin önceleri, pay sahipleri ve yöneticiler arasındaki dengeye yoğunlaştığını göstermektedir. Bkz. Cadbury Raporu: Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance 1992, ; Corporate Governance: A Framework for Implementation, WordBank, 2000, s. 6 vd. www.documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports, (E.T.: 25.06.2024), s.6.

¹³⁴ European Commission: Sustainable Corporate Governance Inception Impact Assessment 2021, https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Sustainable-corporate-governance_en (E.T.: 25.06.2024).

¹³⁵ OECD/G20 Corporate Governance Principles 2023.

1. Döngüsel Ekonomi (*Circular Economy*)

Günümüzde sürdürülebilir ürünler ve kaynak yönetimi giderek etkisini artırmaktadır. Zira, biyokütle, fosil yakıtlar, metaller ve mineraller gibi malzemelerin küresel tüketiminin önümüzdeki kırk yıl içinde iki katına çıkması beklenirken, yıllık atık üretiminin 2050 yılına kadar %70 oranında artacağı öngörülmektedir¹³⁶. Bu noktada, “döngüsel ekonomi (*circular economy*)” kavramı ön plana çıkmaktadır. Bu kavram, malzeme ve ürünlerin atık haline gelmediği, doğanın kendini yenilediği bir ekonomi modelini ifade etmektedir¹³⁷. Dolayısıyla bu modelde malzeme ve ürünler; bakım, yeniden kullanım, yenileme, yeniden üretim, geri dönüşüm gibi yollarla sürekli bir döngü halinde kalmaktadır¹³⁸. Bu modelin anonim ortaklıkların sürdürülebilirliğine hizmet ettiği şüphesizdir. Çünkü, bu ekonomi modelinde hem anonim ortaklıklar etkin kaynak yönetimi ile maliyetlerini azaltacak hem de içinde bulundukları çevrenin sürdürülebilirliğini tehlikeye atmayacaklardır. Görüldüğü üzere, kavramın odak noktası çevresel sürdürülebilirlik ile ilgilidir.

Kavrama eleştirel yaklaşılacak olursa, çevresel ve sosyal kaygıları ifade eden “yeşil büyüme”, “sürdürülebilir kalkınma” gibi birçok kavramın halihazırda bulunduğu ve döngüsel ekonomi kavramının da karışıklığa yol açacağı savunulmaktadır¹³⁹. Yani, sürdürülebilirlikle ilişkili birçok kavram halihazırda var

¹³⁶ European Union: European Commission, A new Circular Economy Action Plan for a Cleaner and More Competitive Europe, COM(2020) 98 final, Brussels, 11.3.2020, m.1.

¹³⁷ Geisendorf, S., Pietrulla, F.: *The circular economy and circular economic concepts - a literature analysis and redefinition*, Thunderbird International Business Review 2018, C. 60, S. 5, s.771. :Stahel, W.: *Circular Economy*, Nature Journal 2016, S.531, s.435.

¹³⁸ Ellen McArthur Foundation Resmi İnternet Sitesi, <https://www.ellenmacarthurfoundation.org/topics/circular-economy-introduction/overview> (E.T.: 18.07.2024).

¹³⁹ Völker, T., Kovacic, Z., Strand, R. *Indicator development as a site of collective imagination? The case of European Commission policies on the circulareconomy*. Culture and Organization 2020, C. 26 S. 2., s. 116.

olup esasında aynı anlayışı ifade eden kafa karışıklığı yaratabilecek yeni kavramlara ihtiyaç yoktur. Ayrıca, döngüsel ekonomi modeli ile sürdürülebilir kalkınmanın politik olmaktan çıkarıldığı, bu sebeple sürdürülebilirliğin temel yapı taşlarından biri olan sosyal boyutunun yeterince ele alınmadığı bir başka eleştiridir¹⁴⁰. Kanaatimizce, bu eleştirilere katılmamak mümkün değildir. Zira, her ne kadar döngüsel ekonomi kaynakların etkin kullanımı temelli bir yaklaşım öngörmekteyse de kurumsal sürdürülebilirlik anlayışı yalnızca kaynak temelli değil, aynı zamanda dolaylı açıdan finansal etki doğurabilecek risk ve fırsatların yönetildiği bir sistemi ve sosyal sorumlu bir yönetim anlayışını da içerisinde barındırmaktadır.

2. Kurumsal Sosyal Sorumluluk (*Corporate Social Responsibility*)

Anonim ortaklıklar ve geniş bir yorumlamayla tüm ticari işletmeler toplumun bir parçası olup aldıkları kararlar ve gerçekleştirdikleri eylemler yalnızca pay sahiplerini değil, aynı zamanda çalışanlar, müşteriler ve genel olarak toplumu etkilemektedir¹⁴¹. Öte yandan, anonim ortaklıklar faaliyetlerini yürütürken yalnızca pay sahiplerinin şirkete karşı getirmiş olduğu sermayeyi değil, aynı zamanda çalışanların, diğer menfaat sahiplerinin ve toplumun da sermayesini, emek ve

¹⁴⁰ Döngüsel ekononmi kavramına karşı yöneltilen çeşitli eleştiriler için bkz. Corvollec, H., Stowell A., Johansson, N.: *Critiques of the circular economy*, Journal of Industrial Ecology 2022 C. 26, S. 2, s.422 vd.

¹⁴¹ Taticchi, P., Demartini, M.: A Modern Definition of Corporate Sustainability, Corporate Sustainability in Practice 2021, https://spada.uns.ac.id/pluginfile.php/586278/mod_resource/content/1/7.%20A%20Modern%20Defini%20tion%20of%20Corporate%20Sustainability%282%29.pdf (E.T.: 18.07.2024), s.66.

katkılarını da kullanmaktadır¹⁴². Dolayısıyla, ortaklığın finansal gelişimi, pay sahiplerince esas sermaye özgülmesi, yatırımcıların borçlanma araçları vasıtasıyla sermaye sağlaması, üçüncü kişilerin borç vermesi gibi desteklerin yanı sıra, çalışanlar ve tedarikçiler gibi çeşitli menfaat sahibi grupların da farklı nitelikteki katkıları ile mümkün olmaktadır¹⁴³.

Bunun bir sonucu olarak da pay sahipleri, ortaklık ve menfaat sahipleri arasında bir denge kurulması gerekmekte, ortaklık da bir bakımdan “toplumdan aldığını topluma geri verme” sorumluluğuna sahip olmaktadır¹⁴⁴. Bir başka ifadeyle CSR anlayışı kısaca, anonim ortaklıkların, toplum ve çevre üzerinde yarattıkları etkiler nedeniyle sorumlu tutulmaları gerektiği anlayışını yansıtmaktadır¹⁴⁵. Bu çerçevede, “toplumdan aldığını topluma geri verme” felsefesi çerçevesinde gelişen CSR ile, ortaklıkların zaten tâbi oldukları hukuki düzenlemeler haricinde insan sağlığı ve güvenliği, insan hakları, çalışma standartları, toplumsal eşitliğin sağlanması, refah düzeyinin en üst seviyeye çıkarılması, kadın ve çocukların korunması gibi konularla ilgilenilmekte, bu vesileyle sürdürülebilirliğin unsurlarını oluşturan çevresel, sosyal ve ekonomik değerlere katkı sağlanmak istenmektedir¹⁴⁶.

¹⁴² Freeman, R. E.: *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, 1984, <https://www.cambridge.org/core/books/strategic-management/managing-in-turbulent-times/0AA771916B57CFB2F2A918D9F105E5E9> (E.T.: 06.07.2024).

¹⁴³ Winkler A.: *Corporate Law or the Law of Business? Stakeholders and Corporate Governance at the End of History*, Journal of Law and Contemporary Problems 2004 Vol. 67, s.115 vd.; Manavgat (HAAO), s.150.; Pulaşlı, H.: *Halka Açık Anonim Şirketler Hukukunda Son Yıllardaki Önemli Gelişmeler*, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi 2021, C.27, S.1, s.419.

¹⁴⁴ Eminoğlu, s.23-24.

¹⁴⁵ Wagner, C.: *Evolving Norms of Corporate Social Responsibility: Lessons Learned from the European Union Directive on Non-Financial Reporting*, Transactions: The Tennessee Journal of Business Law 2018, S.19, s.621.; Özer, I.: *Anonim Şirketlerde Kurumsal Sosyal Sorumluluk*, Ankara 2022, s.11.

¹⁴⁶ Özer, s.36-37.

Anılan katkıların da sürdürülebilirliğin üç boyutunu¹⁴⁷ ilgilendirdiği göz önünde bulundurulduğunda, kurumsal sürdürülebilirliğin de “sosyal sorumluluk” esaslı bir yaklaşımı içerdiği açıktır¹⁴⁸.

Çevresel, sosyal ve ekonomik konular hem kurumsal sürdürülebilirlik hem de CSR kavramı bakımından irdelenen konular olduklarından, öğretide kimilerince benzer kavramlar olarak değerlendirilmiştir¹⁴⁹. Dolayısıyla kurumsal sürdürülebilirlik kavramı, tarihsel gelişim süreci içerisinde CSR anlayışı kapsamında irdelenen bir konu olmuştur¹⁵⁰. Keza, gerçekten de anonim ortaklıkların sadece belirli bir menfaat grubunun çıkarlarını gözetmek yerine, tüm paydaşların menfaatlerini dikkate alarak yönetilmesi, sürdürülebilir bir yönetim anlayışını yansıtmaktadır¹⁵¹.

Zaman içerisinde CSR anlayışını benimseyen anonim ortaklıkların daha iyi finansal performans sergileyebilecekleri de genel olarak kabul görmüştür¹⁵². Buna CSR anlayışının “ticari gerekçesi (*business case*)”¹⁵³ de denmektedir. Zira, CSR anlayışını benimseyen anonim ortaklıkların toplum nezdinde itibar kazanacağı, marka değerinin artacağı, çalışanlarının ortaklığı benimseyerek motivasyonlarının

¹⁴⁷ Bu üç boyut, “çevresel”, “sosyal” ve “ekonomik” boyutlardan oluşmaktadır. Bu boyutlar hakkında ayrıntılı açıklamalar için bkz. Birinci Bölüm, B.

¹⁴⁸ Aras/Crowther, s.441.

¹⁴⁹ Marrewijk/Werre, s.107 vd. ; Aras/Crowther, s.436 vd.

¹⁵⁰ Taticchi/Demartini, s.65-67.

¹⁵¹ Özcanlı, F., B. (Karagöz H./Palanduz S.): *Sosyal Eşitsizliğin Giderilmesi ve İnsan Hakları Cephesinden Sürdürülebilir Bir Şirketler Hukuku*, Tüzel Kişilik Penceresinden Anonim Ortaklık Sempozyumu 2021, www.lexpera.com (E.T.: 12.02.2024), s.183.; aynı yönde Pulaşlı, H.: *Kurumsal Sosyal Sorumluluk Bağlamında Uluslararası İnsan Hakları ve Çevre Standartlarının Çok Uluslu Şirketlerin Merkez Yönetim Organının Hukuki Sorumluluğuna Etkisi*, BATİDER 2020, C.XXXVI S.4 s.13-14.

¹⁵² Aras/Crowther, s.441.

¹⁵³ Önemle belirtmek gerekir ki, kurumsal sürdürülebilirlik kavramına ilişkin ilk yaklaşımlarda “ticari gerekçe”, kaynakların etkin kullanımı ve sorumluluk açısından risk yönetimi olarak değerlendirilirken, CSR anlayışı kapsamındaki “ticari gerekçe” aynı zamanda ortaklığa doğrudan katma değer sağlayan bir anlam içermektedir. CSR anlayışının ticari gerekçesi hakkında ayrıntılı açıklamalar için bkz. Carroll, A., Shabana K.: *The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice*, International Journal of Management Reviews 2010, C.12, S.1, s.85 vd.

artması ve dolayısıyla performansın artması, müşterilerle ilişkilerin geliştirileceği, finansal beklentinin yanı sıra etik değerleri göz önünde bulunduran piyasa katılımcılarının güvenini kazanarak fırsatlar elde edebileceği ifade edilmektedir¹⁵⁴.

Esasen, CSR kavramının ticari gerekçesinin tartışılmasından önce, kavramın karakteristik özelliği “gönüllülük” ve “hayırseverlik” anlayışlarını içermesi olmuştur¹⁵⁵. Ancak, CSR’nin ticari gerekçesinin zaman içerisinde etkisini artırması ile kavramın yalnızca “gönüllülük” ve “hayırseverlik” düzeyinde kalmadığı, oldukça geniş bir anlam içeren bir üst kavramı oluşturduğu söylenebilir¹⁵⁶. Buna karşın, CSR anlayışının anonim ortaklıklar tarafından uygulamada sıklıkla “hayırseverlik” düzeyindeki projeler şeklinde ortaya çıkmaktadır¹⁵⁷. Örnelemek gerekirse, Turkcell A.Ş.’nin imkânı bulunmayan kız öğrencilere burs sağlayarak okutulması doğrultusunda yürüttüğü “Kardelenler Projesi”, Garanti BBVA A.Ş.’nin Marmara Denizinin temizlenmesine yönelik “Mavi Nefes Projesi”, Doğu Otomotiv A.Ş.’nin konferanslar ve eğitim seminerleri düzenleyerek trafik güvenliği farkındalığını arttırmaya katkıda bulunan “Trafik Hayattır Projesi” vb. birçok CSR uygulaması günümüzde de varlığını sürdürmektedir.

Ortaklıkların çevresel ve sosyal konularda bu ve benzeri konularda yürüttükleri CSR uygulamaları, sürdürülebilirliğe ve dolaylı olarak ortaklığın katma değerine fayda sağlasa da “ortaklığın gönüllü olarak yaptığı hayırseverlik işleri”

¹⁵⁴ Eminoğlu, s.24; Özer, s.45.

¹⁵⁵ CSR kavramının öncülerinden olan *Caroll*, kavram çerçevesinde ekonomik, hukuki, etik ve ihtiyarilik/hayırseverlik olmak üzere dört çeşit sorumluluktan bahsetmiştir. Anonim ortaklıkların ekonomik ve hukuki sorumluluklarının “mecburi (*required*)”, etik sorumluluğunun “beklenen (*expected*)” ve ihtiyarilik/hayırseverlik sorumluluğunun ise “arzu edilen (*desired*)” olduğunu ifade etmiştir. CSR’nin doğası gereği, kavramın karakteristik özelliğinin ekonomik ve hukuki sorumluluktan ziyade topluma karşı etik ve ihtiyarilik/hayırseverlik sorumlulukların oluşturduğunu ileri sürmüştür. Bkz. *Caroll/Shabana*, s.90. Aynı yönde, *Kotler, P., Lee, N.: Corporate Social Responsibility: Doing the Most Good for Your Company and Your Cause*, New Jersey 2005, s.3.

¹⁵⁶ Özer, s.26 vd.

¹⁵⁷ Küskü/Bay, s.258.

düzeyinde kaldığı, çevresel ve sosyal riskler belirli ilke ve standartlar dahilinde ele alınmadığından, ortaklıklar bakımından risklerin halen devam ettiği ve toplum da dahil olmak üzere herkes için amaçlanan hedeflere gerçekten ulaşıp ulaşamadığının bilinemediği veya denetlenemediği şeklinde eleştirilere uğramıştır¹⁵⁸. Bu nedenle, “toplumdan aldığını topluma geri verme” felsefesinin yetersiz olduğu tartışılmıştır¹⁵⁹. Aslında bu gibi faaliyetler topluma ve çevreye katkılar sağlasa da özellikle iyi düzeyde kâr elde eden ortaklıkların hayırsever faaliyetlerde bulunmasının oldukça kolay olduğu belirtilerek sürdürülebilir kalkınma hedeflerine ulaşılması için aslında değişmesi gereken iş yapma yaklaşımının ve karar alma stratejilerinin değişmediği savunulmaktadır¹⁶⁰.

Kanaatimizce, “hayırseverlik” düzeyinde kalan uygulamalar gerçekten de sürdürülebilirlik kaynaklı risk ve fırsatları yönetecek bir işleve sahip değildir. Oysaki, kurumsal sürdürülebilirlik anlayışında yönetim anlayışının risk ve fırsatları yönetecek şekilde değişmesi gerekmektedir. Elbette bu, hayırseverlik düzeyindeki proje ve faaliyetlere son verilmesi gerektiği şeklinde anlaşılmamalıdır. Zira, bu proje ve faaliyetler sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşılabilmesi için oldukça işlevseldirler.

Sonuç olarak CSR ve Kurumsal Sürdürülebilirlik, birbirine bağlı ancak farklı kavramlar olarak ele alınmaktadır. CSR, sosyal ve çevresel uygulamaların yanı sıra kurumsal yönetimle ilgili küresel normlara uygun davranışları yönlendiren, ihtiyari bir anlayışı içerir. Buna karşın, Kurumsal Sürdürülebilirlik, çevresel, sosyal ve

¹⁵⁸ Aynı yönde Kandemir, s860., Pollman (Meaning), s.18-19.

¹⁵⁹ Taticchi/Demartini, s.68.

¹⁶⁰ Taticchi/Demartini, s.68.

ekonomik kaynakların sınırlı olmasına bağı olarak anonim ortaklıklar açısından bir zorunluluk olarak kabul edilmektedir¹⁶¹.

3. Ortak Değer Yaratılması (*Creating Shared Value*)

Ortak değer yaratılması kavramı öğretide *Porter ve Kramer* tarafından ortaya atılmış olup “*Bir ortaklığın rekabet gücünü artırırken aynı zamanda içinde faaliyet gösterdiği toplulukların ekonomik ve sosyal koşulları da iyileştiren politika ve operasyonel uygulamalar*” olarak tanımlanmıştır¹⁶².

Kavramı ortaya atan yazaralara göre, anonim ortaklıklar “değer yaratma” anlayışını dar bir yaklaşımla, kısa vadeli olarak ele alabilmektedir¹⁶³. Değer yaratma, dar yaklaşımla ele alındığında müşterilerin, menfaat sahiplerinin ve toplumun çıkarları göz ardı edilmekte olup halbuki bu çıkarlar anonim ortaklıkların uzun vadede başarısını etkileyen çok önemli bir etkidir¹⁶⁴. Menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesi CSR kavramı dairesinde açıklanabilmekle beraber, uygulamada genellikle proje bazında, ortaklığın itibarını artırma amacı ile sınırlı olarak kendini gösterebilen bir CSR anlayışının da menfaat sahiplerine gerçek anlamda katkı sağlamayacağı ileri sürülmüştür¹⁶⁵. Bunun nedeni ise, anonim

¹⁶¹ Sheehy, B., Camilleri, M.A.: *Corporate Sustainability and Responsibility*, Encyclopedia of Sustainable Management 2021, https://www.researchgate.net/publication/354807350_Corporate_Sustainability_and_Responsibility (E.T.: 24.06.2024) s. 6.; Özer, s.37.

¹⁶² Porter, M., Kramer, E.: *Creating Shared Value*, Harvard Business Review 2011, <https://www.communitylivingbc.ca/wp-content/uploads/2018/05/Creating-Shared-Value.pdf> (E.T.: 28.07.2024), s.6.

¹⁶³ Porter/Kramer, s.4.

¹⁶⁴ Porter/Kramer, s.4.

¹⁶⁵ Porter/Kramer, s.16.

ortaklıkların çevresel ve sosyal konularda iyi sonuçlar ortaya çıkarmak için önemli gayretlerde bulunsalar da bunlara rehberlik edecek bir standart çerçevesi oluşturulmamasına dayandırılmıştır. Buna bağlı olarak çevresel ve sosyal sorunları çözmeye yönelik bu gayretlerin anonim ortaklıklarca yeterince özümsemediği ve değer yaratmak açısından yüzeysel düzeyde kaldığı ifade edilmiştir¹⁶⁶.

*Porter ve Kramer'e göre, anonim ortaklıklar dünyanın tüm sorunlarından sorumlu olmadıkları gibi hepsini çözecek kaynaklara da sahip değildir*¹⁶⁷. Ancak, her ortaklığın faaliyet alanı açısından sahip olduğu kendine özgü donanımlar doğrultusunda, çevresel ve sosyal sorunlardan en çok katkı sağlayabileceği belirli alanlara yönelerek iş stratejilerini bu yönde belirlemeleri hem topluma katkı sağlayacak hem de anonim ortaklık açısından bir rekabet avantajı doğuracaktır. Ortak değer yaratılmasını yansıtan bu anlayış doğrultusunda çevresel ve sosyal sorunların da kendiliğinden çözüleceği savunulmaktadır¹⁶⁸. Yani, ortak değer yaratmak için, ortaklık başarısı ile toplumsal olarak ilerlemenin arasında bir bağ kurulması gerekmekte, bu bakımdan, ortak değer yaratmanın; sosyal sorumluluk, hayırseverlik ve hatta sürdürülebilirlikten farklı olarak ekonomik açıdan başarı sağlamanın bir türü olduğu ifade edilmektedir¹⁶⁹.

Ortak değer yaratma kavramı öncelikle özgün bir fikir olmadığı ileri sürülerek eleştirilmiştir¹⁷⁰. Bunun nedeni ise esasen menfaat sahiplerinin çıkarlarını

¹⁶⁶ Porter/Kramer, s.4.

¹⁶⁷ Porter/Kramer, s.17.

¹⁶⁸ Porter, M., Kramer, E.: *Strategy & Society The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility*, Harvard Business Review 2006, <https://hazrevista.org/wp-content/uploads/strategy-society.pdf> (E.T.: 28.07.2024), s. 15.

¹⁶⁹ Porter/Kramer, s.4. ; Høvring, C.M.: *Corporate social responsibility as shared value creation: toward a communicative approach*, Corporate Communications: An International Journal 2017, C. 22 S. 2, s.244.

¹⁷⁰ Crane, A., Palazzo, G., Spence, L.J., Matten, D.: Contesting the “Value” of “Creating Shared Value”, California Management Review 2014, C.56 S. 2., s. 134.

ekonomik açıdan stratejik bir temele oturtan bir anlayışın halihazırda bulunmasıdır. Kanaatimizce gerçekten de *Freeman* çok daha önce bu ilişkiyi ortaya koymuştur¹⁷¹. Ayrıca, bu anlayış çerçevesinde sosyal ve ekonomik değer yaratımı arasındaki farkın yeterince ortaya konmadığına ve sosyal sorumlu bir yaklaşım benimsenmesindeki gerekliliğin göz ardı edildiğine de dikkat çekilmektedir¹⁷². Kanaatimizce, bu yaklaşımın çevresel ve sosyal sorunları başlı başına çözmesinin de gerçekçi bir yaklaşım değildir.

Her ne kadar kurumsal sürdürülebilirliğin modern tanımlarında “ortak değer yaratmak” sıklıkla yer almaktaysa da görüleceği üzere, bizzat kavramı ortaya atan yazarlar, ortak değer yaratmanın sürdürülebilirlik olmadığına dikkat çekmiştir¹⁷³. Kanaatimizce, gerçekten de ortak değer yaratmak, sürdürülebilir yönetim anlayışını stratejik bir temelde ele almakta ancak etik temelleri tamamen göz ardı etmektedir. Oysaki kurumsal sürdürülebilirlik anlayışı aynı zamanda salt etik saiklerle de sürdürülebilir yönetim anlayışı benimsemeyi gerektirmektedir.

4. Sosyal Sorumluluğun Hedeflendiği Yatırımlar (*Socially Responsible Investments*)

CSR anlayışı çerçevesinde anonim ortaklıkların sosyal olarak sorumlu olmaları gerektiği düşüncesiyle, anonim ortaklıklara yapılan yatırımlar da bu yönde evrilmeye başlamıştır. Bu sebeple öğretilde CSR ve SRI kavramları bakımından,

¹⁷¹ Freeman, “birincil” ve “ikincil” olarak ayırmış olduğu tüm menfaat sahibi grupların çıkarlarının gözetilmesinin ortaklığın uzun vadedeki başarısı için zorunlu olduğunu ileri sürmüştür. Zira, etik bir yaklaşımdan ziyade, ortaklık menfaati için menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesi zorunludur. bkz. Birinci Bölüm, II, B.

¹⁷² Crane/Palazzo/Spence/Matten, s.136 vd.

¹⁷³ Porter/Kramer, s.4.

anonim ortaklık düzeyinde CSR kavramı neyi ifade ediyorsa, yatırımcılar bakımından SRI anlayışının da aynı amacı ifade ettiğini savunan görüşler bulunmaktadır¹⁷⁴. Her ne kadar SRI anlayışı, CSR anlayışının ortaya çıkmasıyla toplum ve bireysel yatırımcılar nezdinde kabul görmeye başlamışsa da sosyal sorumluluğun hedeflendiği yatırımların ayrı bir endüstri haline gelmesi daha sonra gerçekleşmiştir. ABD-Vietnam savaşında ABD ordusunun kullandığı, büyük tepkilere yol açan “*Agent Orange*” isimli, çevreye ve insanlara büyük zarar veren portakal gazı silahının üreticisi “*Dow Chemical and Monsato*” anonim ortaklığına ve tedarik zincirlerinde yer alan diğer ortaklıklara yatırım yapmadığını taahhüt eden “*Pax World Balanced Fund*” yatırım fonunun kurulmasıyla bu anlayış ivme kazanmıştır¹⁷⁵. Bu sayede yatırımcılar, pay alırken tercihlerini savaşa destek vermeyen ortaklıklardan yana kullanarak, piyasa baskısıyla diğer anonim ortaklık kurumsal yönetimlerini de etik değerlere uygun hareket etmeye zorlamak istemişlerdir.

Sosyal sorumluluğun hedeflendiği yatırım anlayışının kurumsal yatırımcı seviyesinde kabul görmeye başlamasıyla ve 1970’li yıllarda çevrecilik hareketinin giderek etkisini arttırmasıyla beraber sosyal yatırım fonları; öncelikle çevresel, daha sonra insan hakları ve tüketici hakları gibi konuları kapsar hale gelmiştir¹⁷⁶. Bu yatırım anlayışı çerçevesinde, “olumsuz tarama (*negative screening*)” adı verilen yöntemle, etik ve çevresel değerlere zarar verebilecek; örneğin tütün, alkol, silah vb.

¹⁷⁴ Sparkes, R., Cowton, C.J.: *The Maturing of Socially Responsible Investment: A Review of the Developing Link With Corporate Social Responsibility*, *Journal of Business Ethics* 2004, S. 52, s.45.; Edmans, s.4.

¹⁷⁵ Townsend, B.: *From SRI to ESG: The Origins of Socially Responsible and Sustainable Investing*, *The Journal of Impact and ESG Investing* 2020 <https://www.bailard.com/wp-content/uploads/2020/09/History-Socially-Responsible-Investing-and-ESG-Investing.pdf> (E.T.:02.04.2023), s.3.

¹⁷⁶ Aynı yönde Townsend, s.3-4.

alanlarda faaliyet gösteren anonim ortaklıklar tespit edilip bu ortaklıklara yatırım yapılmamaktadır¹⁷⁷.

Olumsuz tarama yöntemine dayalı *SRI* anlayışının günümüzde de varlığını devam ettirdiği söylenebilir. Zira, İsrail ve Filistin arasında yaşanan çatışmaya bağlı olarak İsrail merkezli veya İsrail ile ilişkisi bulunduğu düşünülen ortaklıklar ve bu ortaklıkların ürünlerinin yaygın bir şekilde boykot edildiği görülmektedir¹⁷⁸. Hatta bu boykot, BM gibi çapı oldukça geniş, küresel bir kuruluşta dahi kabul görmüştür¹⁷⁹. BM, 2020 yılında Filistin topraklarında faaliyet gösteren toplam 112 ortaklığı uluslararası hukuk kurallarını ihlal ettiği gerekçesiyle “kara listeye” almış ve bunu yayımlamıştır¹⁸⁰. Kara listeye giren ortaklıkların, tüketiciler ve yatırımcılar tarafından boykot edilme riskiyle karşı karşıya kalmasıyla birlikte bu listeden çıkmak için büyük bir çaba sarf ettiği de bir başka gerçektir¹⁸¹. Ortaklıklar kara liste kapsamında olmasalar dahi İsrail boykotundan ciddi şekilde etkilenebilmektedir. Örneğin, dünyaca ünlü kahve üreticisi ve satıcısı *Starbucks* adlı ortaklık, ülkemizde ve dünya genelinde geniş çaplı boykotlara maruz kalmış olup *Starbucks*’ın finansal

¹⁷⁷ Taticchi/Demartini, s.4.

¹⁷⁸ “Boykot, Yatırımları Geri Çekme ve Yaptırımlar” olarak Türkçe’ye çevirmeyi uygun bulduğumuz *Boycott, Divestment and Sanctions* adlı hareket özellikle son yıllarda oldukça yaygın kabul görmüş olup bu hareket doğrultusunda uluslararası hukuk kurallarını ihlal eden İsrail devletiyle iş birliği yapan ortaklıklar boykot edilmektedir. bkz. *Boycott, Divestment and Sanctions* hareketi Resmi İnternet Sitesi, <https://bdsmovement.net/economic-boycott#action> (E.T.: 01.10.2024).

¹⁷⁹ BM 28.02.2020 tarih ve A/HRC/43/71 sayılı Genel Kurul Raporu, <https://documents.un.org/doc/undoc/gen/g20/053/49/pdf/g2005349.pdf> (E.T.: 02.10.2024).

¹⁸⁰ BM 28.02.2020 tarih ve A/HRC/43/71 sayılı Genel Kurul Raporu,

¹⁸¹ 2020 yılında “kara listeye” girmiş olan 112 ortaklıktan 15’i işgal altında bulunan Filistin topraklarındaki faaliyetlerini tamamen durdurarak listeden çıkmayı başarmıştır. bkz. BM A/HRC/43/71 sayılı Genel Kurul Raporu’na ilişkin 30.06.2023 tarihli Güncelleme Raporu <https://documents.un.org/doc/undoc/gen/g18/021/93/pdf/g1802193.pdf> (E.T.: 02.10.2024)

performansı kötü etkilenmiş, buna bağlı olarak da üst düzey yönetim kadrosunda istifalar yaşanmıştır¹⁸².

Bu durum ortaklıklar bakımından her an nereden geleceği belirsiz olan boykot edilme ve finansmana erişimde güçlük çekme riskini doğurmuştur. Böylelikle, konunun ticari olarak da ele alınmasındaki (*business case*) zorunluluk, açık bir şekilde kendini göstermiştir¹⁸³. Bu ticari gerekçeye dayalı anlayış yalnızca piyasa etkisinin doğuracağı riskler ile sınırlı kalmamış, zaman içerisinde sürdürülebilirliğin kurumsal yönetimde dikkate alınmasıyla yeni fırsatların doğabileceği, menfaat sahipleri ve toplumla ilişkilerin geliştirilebileceği ve ortaklık performansına doğrudan katkı sağlayabileceği anlaşılmıştır.

Bu konuda, 2001 yılında AB Komisyonu’nunca hazırlanan “Yeşil Kitap (*Green Paper*)”¹⁸⁴ ile çevresel ve sosyal konularda iyi performans sergileyen ortaklıkların daha çok kâr ve büyüme elde ettiğine dikkat çekilmiş, CSR anlayışının ekonomik etkisi doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki açıdan ele alınmıştır¹⁸⁵. Çerçeve’de doğrudan etkilerine örnek olarak; daha iyi bir çalışma ortamı yaratılmasının veya doğal kaynakların etkin kullanılmasının bağlılığı ve işgücünde üretkenliği arttıracığı gösterilmiş, dolaylı etkiler bakımından; tüketici ve yatırımcıların ilgisini çekerek yeni piyasa fırsatları doğuracağı, karşıt bir yaklaşımda

¹⁸² NTV İnternet Haberi <https://www.ntv.com.tr/ntvpara/israil-boykotu-istifa-getirdi-kahve-devistarbucksta-kriz,uVd34bnwikGIhCs6kKHLQg> (E.T.: 03.10.2024), BBC İnternet Haberi <https://www.bbc.com/turkce/articles/cm55j7xepmko> (E.T.: 03.10.2024).

¹⁸³ Lenssen, G.: *Mainstreaming Corporate Responsibility*, Journal of Teaching in International Business 2009, s.2.;Ferrarini, G.: *Corporate Purpose and Sustainability*, ECGI Law Working Paper No: 559/2020, 2020 www.ecgi.global (E.T.: 03.04.2023), s.18’den naklen., Pollman, E.: *Corporate Social Responsibility, ESG, and Compliance*, Los Angeles Legal Studies Research Paper No. 2019-35, 2019 <https://papers.ssrn.com/> (E.T.:03.04.2023) (CSR, ESG and Compliance), s.5.

¹⁸⁴ EU Green Paper: Comission of the European Communities, Green Paper: Promoting a European framework for Corporate Social Responsibility, Brussels, 18.07.2001, <https://eur-lex.europa.eu/> (E.T.:03.04.2023).

¹⁸⁵ EU Green Paper, s.7.

ise ortaklığın uygulamaları nedeniyle eleştirilere maruz kalıp ortaklık itibarının zedeleneyeceği belirtilmiştir¹⁸⁶. Ancak, sürdürülebilirliğin üç temel yapı taşı olan ekonomik, çevresel ve sosyal sorunların anonim ortaklıkların kurumsal yönetimi düzeyinde nasıl ve hangi standartlar çerçevesinde ele alınması gerektiği ise zorlayıcı bir sorunu ortaya çıkarmıştır. Zira, bu üç temel unsurun her biri oldukça geniş anlama sahip olup anonim ortaklıkların kurumsal yönetimine rehberlik edecek ilke ve standartlara ihtiyaç duyulmuştur. Bu bakımdan *SRI* anlayışı “sorumlu yatırım” olduğu düşünülen faaliyetlere ilişkin olarak anonim ortaklığın finansal performansı arka planda bırakılmak suretiyle anonim ortaklık kurumsal yönetimine piyasa etkisi aracılığıyla etki ederken, kurumsal sürdürülebilirlikte bunlara ek olarak anonim ortaklığın sürdürülebilir politikalar benimsemesi ile ortaklık içerisindeki farklı menfaat gruplarının çıkarlarının da geliştirilerek, ortaklık performansının doğrudan ve uzun vadeli bir şekilde artırılması hedeflenmektedir.

5. Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetim (*Environmental, Social and Governance*)

Kavramı

ESG kavramı ilk kez 2004 yılında yayınlanan *Who Cares Wins* Raporu¹⁸⁷’nda kullanılmıştır. Raporun genel hedefleri; “*daha güçlü ve daha dayanıklı finansal piyasalar oluşturulması*”, “*sürdürülebilir kalkınmaya destek*”, “*menfaat sahipleri bakımından anlayış ve farkındalığın geliştirilmesi*” ve “*finansal kurumlara olan*

¹⁸⁶ EU Green Paper, s.7.

¹⁸⁷ The UN Global Compact, “Who Cares Wins” 2000, https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact_2004.pdf , (E.T.:30.03.2023).

güvenin geliştirilmesi” olarak sıralanmıştır¹⁸⁸. Ayrıca raporun içeriği bakımından; ESG konularının varlık yönetimine, menkul kıymet aracılık hizmetleri ve yatırım analizlerine nasıl daha iyi yerleştirilebileceğine ilişkin tavsiyelerin yer aldığı belirtilmiş,¹⁸⁹ anonim ortaklıklar da dahil olmak üzere finansal piyasalarda rol oynayan birçok aktör ve kuruluş¹⁹⁰ ayrı başlıklar halinde irdelenerek önerilerde bulunulmuştur. Rapor kapsamında farklı yorumlardan kaynaklanabilecek yanlış anlaşılmalara mahal vermemek adına “sürdürülebilirlik” veya “kurumsal vatandaşlık” gibi terimlerin kullanılmasından kasıtlı olarak kaçınıldığı ve raporun odak konusunu oluşturan ESG teriminin kullanılmasının tercih edildiği ifade edilmiştir. Raporun odak noktası olan ESG’nin ise yatırım değerine maddi olarak etki edebilecek hususlar olduğu ifade edilmiş, maddi etkinin de uzun zaman periyotlarını (örneğin 10 yıl ve üzeri) ve ortaklık değerini etkileyebilecek soyut yönünü içeren bir biçimde, geniş anlamda anlaşılması gerektiğine vurgu yapılmıştır¹⁹¹.

Bu doğrultuda, aslında anonim ortaklıkların ESG alanlarındaki uygulamalarının kurumsal yatırımcılar bakımından yatırım kararı verilmesinde önemli bir rol oynayacağı kabul edilmiştir. Bu uygulamaların kapsamı oldukça geniş olup örneğin doğaya zarar vermemek gibi olumsuz bir eylem ile veya kaynakları etkin kullanmak gibi olumlu bir eylem ile de ortaya çıkabilir. İşte ESG kapsamında anonim ortaklıkların olumlu veya olumsuz uygulamaları da kriter haline getirilerek, SRI anlayışının aksine olumlu bir eleme yöntemi yapılmak suretiyle yatırım kararı

¹⁸⁸ Who Cares Wins Raporu, s.(v).

¹⁸⁹ Who Cares Wins Raporu, s.(i).

¹⁹⁰ Önerilerde bulunanlar arasında analiz uzmanları, finansal kuruluşlar, yatırımcılar, emeklilik fonları, yatırım danışmanları, mali müşavirler, hükümetler, düzenleyici otoriteler, borsalar, skorlama kuruluşları, sivil toplum kuruluşları yer almaktadır.

¹⁹¹ Who Cares Wins Raporu, s.1-2.

verilmektedir¹⁹². Elbette bunun ardında yatan düşünce, özünde finansal olmayan, fakat ortaklığın finansal durumunu etkileyebileceği düşünülen unsurların *ESG* konuları ile sınırlı olmasıdır. Örneğin, kurumsal yönetim ilkelerini iyi uygulayan ortaklıkların, riskleri daha iyi yönettiğine ilişkin bir görüntü çizmesi sebebiyle kredi kuruluşlarından daha kolay sermaye edinebildiğinden bahsetmiştik¹⁹³. Keza, yatırımcılar açısından da aynı durum geçerli olmakta ve sürdürülebilirlik riskleri açısından mevzuata uyum göstermek konusunda sorun yaşayabilecek, kötü uygulamalar nedeniyle itibar kaybına uğrayabilecek, sürekli davaların muhatabı olabilecek bir ortaklığa yatırım yapılmamak istenilmesi oldukça doğaldır. Buna karşın, kaynaklarını etkin kullanarak, maliyetlerini azaltan, çevresel ve sosyal değerlere zarar vermeyerek ya da katkıda bulunarak itibarını yükselten anonim ortaklıklara yatırım yapılmak istenilmesi de oldukça normaldir¹⁹⁴.

Yani, kısa bir ifadeyle *ESG*, anonim ortaklıkların çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim anlayışı kapsamında gerçekleştirdikleri uygulamaları ifade etmektedir. Bu yönüyle kavram; finansal veriler dışında, anonim ortaklığın finansal performansını etkileyebilecek nitelikteki uygulamalarını ölçmeye yarayan kriterleri olarak da ifade edilebilir¹⁹⁵. Bu açıdan kavram, sürdürülebilirliğin yaratabileceği risk ve fırsatların hem yatırımcılar yatırım kararı verirken hem de yöneticiler karar alırken göz önünde bulundurmasını gerekli kılmaktadır¹⁹⁶.

Bu kriterlerin ortaklığın finansal performansını etkilediği düşüncesi, haliyle *ESG* raporlamaları, *ESG* derecelendirmeleri, *ESG* fonları vb. uygulamaları da

¹⁹² Pollman (Meaning), s. 18-19.; Taticchi/Demartini, s.70

¹⁹³ Birinci Bölüm, B, s.23.

¹⁹⁴ *ESG* kriterlerinin hem yatırım analizi olarak hem de bir risk analizi olarak değerlendirilmesine ilişkin ayrıntılı açıklamalar için bkz. Pollman (Meaning), s.21 vd.

¹⁹⁵ Ho, s. 651.; Pollman (Meaning), s.5.

¹⁹⁶ Taticchi/Demartini, s.70-71.; Pollman (CSR, ESG and Compliance), s.7.

beraberinde getirmiştir. Bunun yanı sıra, günümüzde de hem uluslararası hem ulusal düzeyde yer alan rehberlerde, direktiflerde ve çerçevelerin içeriğinde *ESG* kavramının kullanılması tercih edilmektedir. Kavramın başarıya ulaşmasının ardında, “olumsuz tarama” yöntemine dayanan ve saldırgan bir yaklaşım olarak görülebilen *SRI* anlayışı veya kurumsal hayırseverlik biçiminde ortaya çıkabilen ve istenilen amaca tam anlamıyla hizmet etmeyen *CSR* anlayışı yerine, bu iki anlayış arasında uzlaşma sağlanarak geleneksel finans retoriğinde, uzun vadeli risklerin yönetildiği bir değer şeklinde ele alan bir dilde türetilmiş olması yatmaktadır¹⁹⁷.

Sonuç olarak ve özetle, *CSR* anlayışının anonim ortaklığın performansına etki edebilecek finansal risk ve fırsatlardan ziyade, konuyu daha geniş bir biçimde ele alması, keza *SRI* anlayışının *CSR* temelinde gelişip ucu açık etik değerler doğrultusunda finansal risk ve fırsatlar arka planda bırakılarak tam anlamıyla hedeflenen piyasa etkisi doğurmaması karşısında *ESG* kavramının bunların eksiklerini tamamlayan bir anlayışı benimsediği söylenebilir. Ancak, *ESG* kavramında da sürdürülebilirlik meseleleri anonim ortaklığın finansal performansını doğrudan etkileyebilecek konulardan oluşmasına karşın, sürdürülebilirlik özünde ivedilikle çözülmesi gereken meseleleri bünyesinde barındırdığından, kurumsal sürdürülebilirlik kavramının *CSR* anlayışında olduğu gibi etik değerler içeren salt kamusal yararı içeren bir yönü de bulunmaktadır.

¹⁹⁷ Pollman (Meaning), s.18-19.

İKİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN DÜZENLEME MODELLERİNİN NİTELİĞİ VE TÜRLERİ

I. GENEL OLARAK

Genel anlamıyla sürdürülebilirlik, niteliği itibariyle insan hakları, doğal kaynakların tahribi, iklim krizi, eğitim ve çalışma hakları, refah düzeyinin artırılması gibi birçok amacı kapsayabilen; çevresel, sosyal ve ekonomik alanlar ile ilgilenmekte olan esasen politik bir anlayışı yansıtmaktadır. Sürdürülebilirliğe temel olan ekonomik, çevresel ve sosyal unsurlar tüm insanların hayatını etkileyebilen bir özelliğe sahip olduğundan, bu politik amaca ulaşılmasında da neredeyse, tüm kişi, kurum ve kuruluşların önemli bir rolü bulunmaktadır. Kurumsal sürdürülebilirlik de aslında anonim ortaklıkların bu politik amaç doğrultusundaki yerini ve rolünü tespit etmektedir. Genel anlamda sürdürülebilirliğin ekonomik, çevresel ve sosyal amaçları bakımından anonim ortaklıklardan da politik olarak nelerin beklendiğini kısaca açıklamak gereklidir. Bu çerçevede, konunun ekonomik boyutu, ekonomik büyüme temelinde işletmelerin hayatta kalabilme yeteneğini ve gelecekte sürekliliği sağlayacak olan finansmana erişebilme yeteneğini sağlayarak, yarattığı ekonomik değer ile toplumun esenlik ve refah düzeyinin artırılmasına hizmet etmektedir¹⁹⁸. Zaten,

¹⁹⁸ Sjäffell B.: *Regulating for Corporate Sustainability: Why the Public–Private Divide Misses the Point*, Company Law and Sustainability, 2015, www.cambridge.org/core/books/company-law-and-sustainability/ (E.T.:02.05.2023) (Regulating For CSR), s. 146-147. ; Kuşat, N.: *Sürdürülebilir İşletmeler İçin Kurumsal Sürdürülebilirlik ve İçsel Unsurları*, Afyon Kocatepe Üniversitesi, İİBF

anonim ortaklıkların finansal etkinliğin ve devamlılığın sağlanması aynı zamanda yönetimin asıl amacı olup aynı zamanda sürdürülebilirlik anlayışla doğrudan örtüşen bir konudur¹⁹⁹. Sosyal boyutu bakımından, temel insan haklarının korunması, sosyal eşitliğin sağlanması, eğitim düzeyinin artırılması gibi hedefleri; çevresel boyutu ise, iklim krizi ile mücadele başta olmak üzere doğal kaynakların korunup ortaklık faaliyetlerinin neden olabileceği çevresel zararların en aza indirgenmesini ifade etmektedir²⁰⁰.

Kurumsal sürdürülebilirlik amaçlarına ulaşılması için hukukun da çok önemli bir rol oynadığı şüphesizdir. Kurumsal sürdürülebilirlik, konunun oldukça çeşitli boyutları bünyesinde barındırması nedeniyle birçok hukuk dalının düzenleme alanları ile örtüşmektedir. Örneğin çevre hukuku, iş hukuku, insan hakları hukukunda yer alan düzenlemeler bu gibi konularda anonim ortaklıkların uymakla yükümlü olduğu asgari standartları belirlemekte ve ortaklıkların neden olduğu olumsuz sonuçların yönetilmesinde rol oynamaktadır²⁰¹. Bu bakımdan, ortaklıkların neden olduğu dışsallıkların kurumsal sürdürülebilirlik hedeflerine etkilerinin çevre hukuku, iş hukuku, tüketici hukuku, insan hakları hukuku ve hatta anayasa hukuku gibi diğer hukuk dallarının alanına girdiği, öte yandan sürdürülebilirlik sorunlarının ortaklığa olan etkisinin ve risklerin yönetilmesi bağlamında ele alınmasının ise ortaklıklar hukuku ile ilgili olduğu savunulmaktadır²⁰². Biz de bu nitelendirmeye kısmen katılmaktayız. Zira, öncelikle geniş bir düzenleme yelpazesini içeren ortaklıklar

Dergisi 2012, C.XIV, S. II, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/18889> (E.T.: 05.07.2024), s.228-229.

¹⁹⁹ Aynı yönde Schaltegger/Burritt, s.190.

²⁰⁰ Schaltegger/Burritt, s.191; Thomsen C.: *Sustainability (World Commission on Environment and Development Definition)*, Encyclopedia of Corporate Social Responsibility 2013, link.springer.com (E.T.: 24.03.2023), s.2360-2361.

²⁰¹ Kandemir, s.860-861.

²⁰² Ararat/Eroğlu, s.4.

hukukundan ziyade, kurumsal sürdürülebilirlik konusunun ortaklık yönetimine nasıl etki ettiği ve risklerin yönetilmesi, bizce ortaklıklar hukukunun ayrılmaz bir parçası olan kurumsal yönetim kapsamında daha isabetli bir şekilde tartışılabilecektir. Bir başka açıdan, ortaklıklar hukukunun, kurumsal sürdürülebilirliğin yalnızca ortaklıklara etkisi ve risklerin yönetilmesi bakımından ilgisinin olduğu da şüphelidir. Zira, anonim ortaklıkların raporlama yapmaları esasen ortaklıklar hukukunun konusu olsa da “kurumsal sürdürülebilirlik raporlaması” veya “ESG Raporlaması” gibi düzenlemelerde, konunun hem anonim ortaklıklara etkisi hem de topluma olan etkisi bir arada incelenmektedir. Örneğin, bazı gönüllü raporlama girişimlerinde ve hatta CSRD gibi düzenlemelerde, sürdürülebilirliğe ilişkin uygulamaların doğurduğu sonuçların toplum ve ortaklık üzerindeki etkilerini ayrı ayrı raporlandırılmasını gerektiren “çift sonuç (*double materiality*)” prensibi²⁰³ benimsenmiştir. Sürdürülebilirlik uygulamalarının toplum üzerindeki etkisinin değerlendirilmesi aslında doğrudan menfaat sahiplerinin yararına ve sosyal sorumlu bir yaklaşım olup temelde kurumsal yönetim anlayışı kapsamında değerlendirilebilecek bir konudur.

Görüldüğü üzere, kurumsal sürdürülebilirliğin sağlanması için hukukun rolü, kurumsal yönetim yaklaşımı kapsamında ortaya çıkabileceği gibi, kurumsal yönetim anlayışı dışında kalan; çevre hukuku, iş hukuku, insan hakları hukuku bakımından da ortaya çıkabilir. Çalışmamızın odağı kurumsal yönetime ilişkin olduğundan, kurumsal yönetim anlayışı kapsamında kalan düzenlemelere ağırlıklı olarak yer

²⁰³ Bu prensip ilk defa 2019 yılında Avrupa Komisyonu tarafından yayımlanan "Guidelines on non-financial reporting: Supplement on reporting climate-related information" adlı belgede tanıtılmıştır. Buna göre, ortaklıkların hem dünya üzerindeki etkilerini hem de sürdürülebilirlik konularının ortaklığın finansal durumu üzerindeki etkilerini dikkate almalarını ve raporlamalarını zorunlu kılanmaktadır. Bkz. European Union: European Commission, Communication from the Commission, Guidelines on non-financial reporting: Supplement on reporting climate-related information, Official Journal C 209/1, 20.06.2019. ; GRI: Guides for Policy Makers Series, <https://www.globalreporting.org/media/rz1jf4bz/gri-double-materiality-final.pdf> (E.T.: 22.07.2024).

verilmiştir. Kurumsal sürdürülebilirlik yaklaşımı dışında kalan düzenlemelere ise konumuzun sınırlı olması sebebiyle, karşılaşılan temel sorunlar bağlamında yer verilmiştir.

II. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI KAPSAMINDAKİ DÜZENLEMELERİN NİTELİĞİ

Anonim ortaklıkların kurumsal yönetim odaklı bir yaklaşımla sürdürülebilir politikalar benimsemesi, bir başka deyişle anonim ortaklıkların kurumsal sürdürülebilirlik anlayışını benimsemesine yardımcı olacak çeşitli hukuki düzenlemeler bulunmaktadır.

Bu hukuki düzenlemelerin etkinliği hakkında tartışmalar ise düzenlemelerin oluşturuluş biçimleri, içerdiği hukuk kurallarının türleri, içerdikleri yaptırım türü ve gücü gibi çeşitli bakış açıları etrafında şekillenmektedir. Bu sebeple, işbu çalışmamızda kurumsal sürdürülebilirlik ile ilgili hukuk kuralları farklı açılardan incelenecektir.

A. Genel Olarak Katı ve Yumuşak Hukuk Kuralları Tartışması

Kurumsal sürdürülebilirlik bağlamında yumuşak hukuk kuralları ve katı hukuk kuralları tartışmasının, esas itibariyle kurumsal yönetim ilkelerinin düzenlenme biçimine yönelik tartışmalardan evrildiği söylenebilir. Kurumsal yönetim anlayışının ortaya çıktığı dönemlerde, anonim ortaklıkların kurumsal

yönetim ilkelerini benimsemesinin ortaklığın performansına olumlu etki ettiği, zaman içerisinde birçok bilimsel çalışma ile desteklenmiş olup ilkelerin uygulanmasında anonim ortaklıklar bakımından ticari bir gerekçe (*business case*) bulunduğu anlaşılmıştır. Elbette, kurumsal yönetim ilkelerinin tüm ortaklıklar bakımından aynı etkinliği doğuracak düzenlemeler içermediği de bir başka gerçektir²⁰⁴. Tüm bunlara bağlı olarak “ortaklıkların kurumsal yönetim ilkelerini uygulamaları halihazırda ortaklığın çıkarına olup yasalarla veya diğer düzenlemelerle kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasının zorunlu tutulmasına gerek olmadığı” düşüncesi baskın görüş olarak uzun yıllar devam etmiştir²⁰⁵. Ancak, 2000’li yılların başında anonim ortaklık yönetimine ilişkin olarak ABD’de *Enron* İtalya’da *Parmalat* vs. skandalların meydana gelmesine karşı, tepki olarak ortaya çıkan yasalar (örneğin *Sarbanes Oxley Act*) aracılığıyla kurumsal yönetim ilkeleri ile bağlayıcı bir yapıya sokulmuştur²⁰⁶.

Kurumsal yönetim ilkelerini yasalaşma sürecine iten temel etkenlerden bir tanesi, piyasaların kurumsal yönetim ilkelerine yeterince duyarlı olmadığı ve piyasada etkin bir işleyişin hakim olmadığı hallerde; yasaya dayanan kurumsal yönetim ilkelerinin yüksek yaptırım gücü yoluyla yatırımcıların etkin korunması ihtiyacı olmuştur²⁰⁷. Diğer yandan, birçok farklı kurum ve kuruluşun kendi yaklaşım

²⁰⁴ Kurumsal yönetim ilkelerinin her ortaklık açısından aynı etkinlik düzeyini doğurmayacağı ve kurumsal yönetim ilkelerinin esnek bir yapıda olması gerekliliği hakkında bkz. OECD/G20 Corporate Governance Principles 2023, s.9 vd. Benzer yönde Manavgat, Ç.: *Anonim Ortaklıklarda Kurumsal Yönetimde Kamunun İşlevi*, BATİDER 2007, C.XXIV S.2, (Kamunun İşlevi), s.476.

²⁰⁵ Aynı yönde Eroğlu, M.: *Payları Borsada İşlem Gören Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yeni Sistem*, LHD 2014, C.12 S.136, s.35.

²⁰⁶ Fletcher, W.H., Plette, T: *The Sarbanes-Oxley Act: Implementation, Significance, and Impact*, New York 2008, s.21 vd. ; Pulaşlı (Kurumsal Yönetim), s.12-13.; Manavgat (Kamunun İşlevi), s.474, 483.

²⁰⁷ Berglöf E., Claessens, S.: *Corporate Governance and Enforcement*, World Bank Policy Research Working Paper 3409, September 2004, https://www.researchgate.net/publication/252304539_Corporate_Governance_and_Enforcement

tarzlarıyla kurumsal yönetim ilkeleri yayımlayıp kendi denetimlerini yapması, uygulamada “çok başlılığa” neden olup ilkelerin birbirleriyle çatışması ve uygulamada farklılıklar oluşması gibi olumsuz sonuçlar doğurabileceğinden, ilkelerde ve uygulamada yeknesaklık sağlanmak istenmesi de yasalaşma sürecini tetikleyen bir başka temel etken olmuştur²⁰⁸.

Esas itibarıyla, kural olarak ele alınan düzenlemeler, sınırları daha belirgin ve herkesçe uygulanabilecek özellikte olmalarına rağmen; kurumsal yönetimin özünde bulunan piyasadan doğma ve gelişme unsuru gereği, işbu esnek yapıya uygun olmayıp ihlale açık bir yapıyı da içerisinde barındırmaktadır²⁰⁹. Ayrıca, yasalaşma sürecinde, ölçsüz derecede bir müdahaleci düzenleme yaklaşımı benimsendiği takdirde piyasa dengelerinin bozulması gibi farklı sorunların ortaya çıkma riski de mevcuttur.²¹⁰ Kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin düzenleme yaklaşımlarının bu endişeleri doğurması sonucunda ilkelerin mi yoksa kuralların mı tercih edilmesi gerektiği tartışılmıştır.

Kurumsal yönetim ilkelerinin kural derecesine yükseltilerek konuya ilişkin doğrudan ve bağlayıcı nitelikteki emredici hukuk kurallarının oluşturulması piyasa dengelerinin bozulması tehlikesi yarattığından ve fakat tavsiye niteliğindeki ilkelerin yaptırım gücü zayıf olduğundan, hem ilkesel yaklaşımın gelişime açık ve esnek yapısını koruyabilecek, hem de etkin bir uygulama sunabilecek alternatif bir anlayışa ihtiyaç duyulmuştur.

(E.T.21.07.2024), s.28. ; Pulaşlı (Kurumsal Yönetim), s.12-13.; Manavgat (Kamunun İşlevi), s.482-483.

²⁰⁸ Manavgat (Kamunun İşlevi), s.483-485.

²⁰⁹ Coglianese, C., Keating, E., Michael, M.,/ Healey, T.: *The Role Of Government In Corporate Governance*, NYU Journal of Law and Business 2004, S.1, s. 228 vd.

²¹⁰ Manavgat (Kamunun İşlevi), s.473-474.

Bu kapsamda “uy ya da açıkla (*comply or explain*)” prensibi olarak bilinen, ilkeleri uygulamanın serbest olduğu ancak uyulmaması halinde gerekçeli olarak bu durumun kamuya açıklanmasını öngören ve bunu düzenleyici otoritenin denetimine tabi tutan bir yapı oluşturularak kurumsal yönetim ilkelerinin yol gösterici ve esnek yapısının korunup yasanın yüksek yaptırım gücünden istifade edildiği, böylelikle menfaat dengesinin sağlandığı bir uygulama modelinin oluşturulması amaçlanmıştır²¹¹. Bu sayede, kurumsal yönetim ilkelerinin piyasa süzgecinden geçirilerek zaman içerisinde genel kabul gördüğü takdirde yasa ve ikincil mevzuat kapsamına sokularak bağlayıcı ve daha kalıcı olmasının da kurumsal yönetim anlayışının özüne ve ruhuna daha uygun olduğu da değerlendirilmektedir²¹².

Dolayısıyla, kurumsal yönetimin düzenlenmesinde yaptırım gücü zayıf, uyulması gönüllülük esasına dayalı ilkeler, kaynağını yasadan alan kurallar ve ilkesel düzeyde olsa da “uy ya da açıkla” prensibi gibi mekanizmalar ile yüksek yaptırım gücüne kavuşturulan uyum kuralları olmak üzere üç çeşit hukuk kuralının bulunduğu değerlendirilebilir.

Bu ayrıma diğer bir açıdan bakıldığında, özel hukukta düzenleyici müdahale ancak gerekli ölçüde yapılmakta ve düzenleme modelleri de bu doğrultuda şekillenmektedir²¹³. Bu kapsamda, “yol gösterici” bir yapıya ihtiyaç duyulduğu takdirde yumuşak hukuk kuralları tercih edilmekte, öte yandan amaç kamu yararını sağlamak ve zayıf konumda bulunanları korumak olduğunda ise tarafların iradelerini sınırlandıran emredici hukuk kuralları veya yaptırıma bağlanan katı hukuk kuralları

²¹¹ Manavgat (İlkelerin Zorlayıcılığı), s. 308.

²¹² OECD/G20 Corporate Governance Principles 2023, s.6; Manavgat (Kamunun İşlevi), s.473-474.

²¹³ Sunstein, C.R.: *Legal Interference with Private Preferences*, The University of Chicago Law Review 1986, C. 53 S.4, s.1142 vd. ; Ararat/Eroğlu, s.4.

kullanılmaktadır²¹⁴. Kurumsal yönetim ilkelerinin düzenlenmesini bu açıdan ele alacak olursak, tavsiye niteliğindeki ilkesel düzenlemeler yumuşak hukuk kapsamına girecek, kaynağını yasadan alan kural niteliğindeki düzenlemeler ile kural niteliğinde olmasa da kaynağını yasadan alması sebebiyle yaptırım gücü yüksek uyum düzenlemeleri de katı hukuk kuralları kapsamına girecektir.

Aynı yönde, *OECD*'nin tanımına göre yumuşak hukuk kuralları; yasal bağlayıcılığı olmayan veya bağlayıcılık gücü yasaya göre nispeten zayıf olan ve iş birliği temelinde yürütülen hukuk kurallarını (örn: etik kurallar (*codes of conduct*), kılavuzlar (*guidelines*), rehberler (*roadmaps*), değerlendirme faaliyetleri (*peer reviews*) vb.) ifade etmektedir²¹⁵. Buna karşın, *Eroğlu*'na göre yumuşak hukuk kuralları ortaklığın ve piyasanın kendi kendini düzenlenmesi ile ilgili olup katı hukuk kurallarından bahsedilebilmesi içinse bağlayıcı kuralların varlığı gerekmektedir²¹⁶.

Liu'ya göre yumuşak hukuk kuralları ve katı hukuk kuralları ayrımı; hukuk kuralının kaynağına göre veya yaptırım gücüne dayalı olarak da yapılabilecek olup²¹⁷ tartışılan hukuki meselenin içerik ve kapsamına göre değişkenlik gösterebilecektir. Bu da yumuşak ve katı hukuk kuralları tartışmasının değişken içeriğini ortaya koymaktadır.

Dolayısıyla, düzenlenecek olan konunun niteliğine ve düzenlemenin amacına göre katı ve yumuşak hukuk kurallarının nasıl tercih edilip uygulanması gerektiği değerlendirilmelidir. Ancak her şartta, yöntem farklılıklarına rağmen katı veya

²¹⁴ Sunstein, s.1146.; Ararat/Eroğlu, s.4-5.

²¹⁵ Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Resmi Web Sitesi, yumuşak hukuk kuralları tanımı için bkz. <https://www.oecd.org/gov/regulatory-policy/irc10.htm> (E.T.: 12.05.2023).

²¹⁶ Eroğlu, M.: *How to Achieve Sustainable Companies: Soft Law (Corporate Social Responsibility and Sustainable Investment) or Hard Law (Company Law)*, Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2014, C.2 S.1, (Soft or Hard Law), s.89-90.

²¹⁷ Liu, J.: *Globalisation of Corporate Governance Depends on both Soft Law and Hard Law*, 2016, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3829353 (E.T.: 17.05.2024), s.1-2.

yumuşak hukuk kuralları ile oluşturulan düzenlemelerde ortak amaç, ortaklıkların karar alma süreçlerinde piyasa mekanizmaları içerisinde değişmeyen ancak değişmesi arzu edilen davranışları dışarıdan müdahale yoluyla değiştirmektir²¹⁸.

B. Kurumsal Sürdürülebilirlik Bağlamında Katı ve Yumuşak Hukuk Kuralları

Kurumsal sürdürülebilirlik, kurumsal yönetimin kapsamında değerlendirilebilecek bir konu olduğundan, kurumsal sürdürülebilirlik konusuna ilişkin düzenleme modelleri de benzerlik göstermiştir. Kurumsal yönetim anlayışı, öncelikle pay sahipleri ile yöneticiler arasındaki ve azınlık pay sahipleri ile hâkim pay sahipleri arasındaki menfaat çatışmalarını dengelemek odağında geliştiğinden, bu menfaat gruplarının ilişkisini düzenlemek için nispeten daha belirgin ilke ve kurallar konulabilmektedir. Nitekim, *Sarbanes-Oxley* Yasası'nda, temelde vekalet sorunundan kaynaklanan belirgin kurallar yer almaktadır²¹⁹. Ancak, kurumsal sürdürülebilirliğin çevresel ve sosyal boyutlarının geniş ve kapsamlı konuları içeren yapısı nedeniyle, düzenleme modelleri geliştirmenin, kurumsal yönetim ilkelerinin düzenlemesine kıyasla daha zor olduğu düşünülebilir. Diğer yandan, çevre mevzuatında, iş mevzuatında vb. mevzuatta sürdürülebilirlik hedeflerine hizmet edebilecek, belirgin ve zorlayıcı nitelikteki kurallar zaten yürürlükte bulunmaktadır. Bu açıdan, kurumsal sürdürülebilirliğin düzenleme modellerindeki asıl tartışma

²¹⁸ Ararat/Eroğlu, s.11.

²¹⁹ Sarbanes-Oxley Yasası'nda yer alan düzenlemelerin hukuki analizi için bkz. Coates,J.C.: *The Goals and Promise of the Sarbanes–Oxley Act*, Journal of Economic Perspectives 2007, C.21 S.1, s.106-112.; Pulaşlı (Kurumsal Yönetim), s.75-83.

ortaklıklar hukuku bakımından yapılacak belirgin ve zorlayıcı düzenlemelerin gerekip gerekmediğidir.

Kurumsal sürdürülebilirlik bağlamında, menfaat sahipleri ve toplumun odak noktası olduğu hukuki düzenlemeler de öncelikle ilkesel yaklaşım çerçevesinde gelişmiş, bağlayıcı kurallar öngören veya yüksek yaptırım gücüne sahip katı hukuk yaklaşımının gerekliliği ise daha sonraları tartışılmaya başlanmıştır. Aslında kurumsal yönetim anlayışı dahilinde kalan kurumsal sürdürülebilirliğin, kurumsal yönetim ilkelerine yönelik düzenleme anlayışlarının gelişim sürecinden farklı bir gelişim süreci yaşamasının sebeplerinden birinin; kurumsal yönetim ilkelerinin özellikle son yıllarda yasalaşma sürecinden geçip katı kurallarına evrilerek anonim ortaklıklar üzerinde halihazırda bir baskı yaratması olduğu savunulabilir²²⁰.

Kurumsal sürdürülebilirlik de CSR de anonim ortaklık ve yöneticiler ile menfaat sahipleri ve toplum arasında gerçekleşen menfaat çatışması bağlamındaki konuları ele aldığından, kurumsal sürdürülebilirlik kapsamına giren belirli konulardaki hukuki düzenlemeler, yer yer CSR düzenlemeleri olarak da anılmaktadır²²¹.

Kurumsal sürdürülebilirlik ile ilgili hukuki düzenleme yaklaşımlarının tartışılmasında öğreti ve uygulamada en çok “yumuşak hukuk kuralları” ve “katı hukuk kuralları” terimleri tercih edilmekte ve sıklıkla telaffuz edilmektedir. Yumuşak ve katı hukuk kurallarının uzlaşması sağlanmış birer tanımları

²²⁰ Eroğlu (Soft or Hard Law), s.90.

²²¹Örneğin, öğretilerde *Lodhia*, anonim ortaklıkların çevresel ve sosyal konulardaki faaliyetlerine ilişkin düzenlemeleri incelerken CSR ve Kurumsal Sürdürülebilirlik kavramlarını aynı bağlamda kullanmıştır. Bkz. *Lodhia, S.K.: The Need for Effective Corporate Social Responsibility/Sustainability Regulation, Contemporary Issues in Sustainability Accounting, Assurance and Reporting, Bingley 2012.*

bulunmamaktadır. Bu ayrım hukuk kuralının kaynağını yasadan alıp almamasına göre, yaptırım gücüne göre ya da hukuk kuralının niteliği ile türüne göre yapılmaktadır²²².

Sürdürülebilirlik konusu aynı zamanda niteliği itibariyle çevresel ve sosyal açıdan tüm toplumu etkileyebilen ve ivedilikle çözülmesi gereken dışsallıklar da taşımaktadır²²³. Bu sebeple, kurumsal sürdürülebilirlik ile ilgili düzenleme yaklaşımları daha çok ilke-kural tercihi bakımından tartışılmakta, hatta hukuk sisteminde ve özellikle ortaklıklar hukuku açısından, ortaklık amacı, yönetim kurulu üyelerinin hukuki sorumluluğu gibi hükümlere ilişkin köklü bir reforma ihtiyaç olup olmadığı bakımından da tartışılmaktadır. Bu sebeptir ki, kurumsal sürdürülebilirlikle ilgili düzenleme modellerinin tartışılması bağlamında, baskın bir şekilde, yumuşak hukuk kuralları ile gönüllülük esasına dayalı ilke ve uygulamalar kastedilmekte, katı hukuk kurallarıyla ise bağlayıcı ve emredici nitelikteki kurallar kastedilmektedir²²⁴.

Esasen bu kapsamda yer alan tartışmaların temel hedefi, anonim ortaklıkların sürdürülebilirlik üzerinde etkisini ele alarak, etkin mekanizmaların geliştirilmesidir. Ancak, daha önce belirttiğimiz gibi, kurumsal sürdürülebilirlik çerçevesinde sürdürülebilirliğin anonim ortaklığa etkisini de ele almak gerekir. Ortaklıklar hukukunun işleyişini özünden değiştirebilecek, böylesine keskin bir ayrım yerine, konunun kurumsal yönetim anlayışına daha uygun bir biçimde ele alınması çok daha

²²² An, N.B.: *The Role of Hard Law and Soft Law in Developing CSR*, Laws on Corporate Social Responsibility and the Developmental Trend in Vietnam 2023, s.1-2.; Yan, M.: *Corporate Social Responsibility versus Shareholder Value Maximization: Through the Lens of Hard and Soft Law*, Northwestern Journal of International Law & Business 2019, C.40 S.1, s.67-70.; Liu, s.1-4.

²²³ de Hoo, S.C., Oalerts, M.: *Sustainable development and the need for sustainable oriented corporate law and regulation*, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series No. 2011-29, 2011, <https://papers.ssrn.com/> (E.T.:26.04.2023), s.10.

²²⁴ An, s.2-3.; de Hoo/Oalerts, s.8.; Yan, s.2.; Eroğlu (Soft or Hard Law), s.101 vd.

işlevsel ve amaca uygun olacaktır. Ayrıca, katı ve yumuşak hukuk kurallarının içerdiği değişken anlam göz önünde bulundurulduğunda, kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin düzenleme modelleri ile sınırlı olan bu çalışmamızda düzenlemenin kaynağına göre inceleme yapmak daha isabetli olacaktır. Nitekim, kurumsal yönetim ilkelerinde olduğu gibi kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin hukuk kuralların düzenlenme modeli ve yaptırım gücü açısından da birçok farklılık bulunmaktadır. Bu kurallardan bazıları yumuşak hukuk kuralları olarak görülse de katı hukuk kurallarının karakteristik özelliklerini taşımakta, buna karşın katı hukuk kuralı olarak anılan bazı düzenlemeler de her zaman bağlayıcı nitelikte olmamakta ve yumuşak bir yaklaşımı benimseyebilmektedir²²⁵. Bu bakımdan, öğretilerde yer alan ve bizim de iştirak ettiğimiz görüşe göre; sürdürülebilirliğe ilişkin kuralları katı ve yumuşak hukuk kuralları olarak ayırmaktan ziyade, düzenlemelerin oluşturulma şekli ve yaptırım güçleri de dikkate alınarak değerlendirilmesi gerekir²²⁶ bu sayede her düzenleme anlayışının sağladığı olumlu ve olumsuz yönler doğru bir şekilde tespit edilebilecektir.

III. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI KAPSAMINDAKİ DÜZENLEMELERİN TÜRLERİ

²²⁵ Scheuch, A.: *Soft Law Requirements with Hard Law Effects? The Influence of CSR on Corporate Law from a German Perspective*, Globalisation of Corporate Social Responsibility and its Impact on Corporate Governance 2018, s.204 vd.; Cominetti, M., Seele, P.: *Hard Soft Law or Soft Hard Law? A Content Analysis of CSR Guidelines Typologized Along Hybrid Legal Status*, UmweltWirtschaftsForum 2016, S.24, <https://link.springer.com/article/10.1007/s00550-016-0425-4> (E.T.:06.09.2023), s.128.

²²⁶ Cominetti/Seele, s.128.

A. Yasa Hükmüne Dayanmayan Düzenlemeler

1. Öz-Düzenleme (*Self-Regulation*)

Sürdürülebilirlik kavramının yaygınlaşmasından önce CSR ekseninde gelişen uygulamalar, gönüllülük esasına dayalı olarak ortaya çıkmıştır²²⁷. Keza AB Komisyonu’nun yayımlamış olduğu Yeşil Kitap’ta (*Green Paper*) da CSR’nin gönüllülük esasına dayandığı vurgulanmış ve sosyal sorumlu olmanın yalnızca yasal gereklilikleri karşılamamanın ötesinde menfaat sahiplerinin ve toplumun ihtiyaçlarına cevap verebilmeyi gerektirdiği ifade edilmiştir²²⁸. Bu yaklaşım çerçevesinde, CSR uygulamaları uzun süredir tavsiye niteliğinde süregelen ve bağlayıcı kurallara oluşturulmamıştır. Bu doğrultuda anonim ortaklıklar insan hakları, çevre, etik değerler gibi konulardaki uygulamalarına ilişkin olarak gönüllü bir biçimde belirli ilke, standart ve rehberlere uygun davranma taahhüdünde bulunabilmektedir. Böylelikle, öz-düzenleme (*self-regulation*) denilen yöntem ile anonim ortaklıklar, ilke ve standartların hangilerini uygulayacaklarını kendileri belirlemektedirler²²⁹.

²²⁷ Eroğlu (Soft or Hard Law), s.90.

²²⁸ Cominetti/ Seele, s.128.

²²⁹ Öz-düzenlemedeki “öz” unsuru, bir organın bizzat kendisini düzenlemesi ya da bir grubun parçası olmak (collective) aracılığıyla kendisini düzenlemesi şeklinde ortaya çıkabilmektedir. Genel anlamıyla “düzenleme” unsuru esasen kamu müdahalesini ifade etmekle beraber, Öz-düzenleme ile kastedilen; kamu müdahalesi olmadan, organın kendi davranışlarını düzenlemek amacıyla her organın mevcut durumuna uygun bir şekilde çıkardığı düzenlemeleri ifade etmektedir. Ayrıntılı açıklamalar için bkz. Black, J.: *Constitutionalising Self-Regulation*, Modern Law Review 1996, C.56 S.1., s. 26 vd. ; Cominetti/ Seele, s.128.

a. Ortaklığın Kendi İlke ve Kurallarını Belirlemesi

Bu doğrultuda ilk yöntem, anonim ortaklıkların sürdürülebilirlik hususlarına ilişkin faaliyetlerini, gönüllü olarak ve kendi belirledikleri ilkeler dairesinde *ESG* raporlaması veya sürdürülebilirlik raporlaması adı altında finansal olmayan bilgileri kamuya açıklamalarıdır. Bu sayede anonim ortaklıklar, sermaye piyasalarında etik değerlere önem veren yahut ticari gerekçeye (*business case*) bağlı olarak finansal açıdan da değerlendirme yapan yatırımcıları kendine çekebilme amacını gütmekte²³⁰, ayrıca ortaklık itibarının artırılmasını hedeflemektedirler. Hemen belirtmek gerekir ki, anonim ortaklıklarca belirlenen bu ilkelere ilişkin uygulamaların, kamuya açıklama yapılırken kendilerini zora sokmamak amacıyla kapsamının oldukça geniş tutulduğu şeklinde eleştirilmektedir²³¹. *Eroğlu*, bu duruma ilişkin olarak *Google* ortaklığının davranış kurallarında yer verilen “kötü olma (*do not be evil*)” anlamına gelen sloganına ve davranış kurallarının bir bölümünü oluşturan “yasaya uy (*obey the law*)” kısmına dikkat çekmiş, ortaklığın zaten yasaya uymak haricinde bir seçeneği olmadığını ifade etmiştir²³².

Tamamen gönüllü ve serbest biçimde yapılan bu şekildeki sürdürülebilirlik raporlamaları, esas itibarıyla finansal tablolara hakim ilkelere “dürüst resim ilkesi” nezdinde ele alınacak olursa, bu nitelikteki sürdürülebilirlik raporlamalarının manipülasyona açık yapısı da açıkça anlaşılabacaktır. Bir raporlamanın dürüst resim ilkesine uygun olması için bilginin ihtiyaca uygun olması, gerçek durumu yansıtması, raporlamayı okuyacak kişilerce karışıklık yaratmaması ve dürüst bir

²³⁰ *Eroğlu* (Soft or Hard Law), s.93-94.

²³¹ *Jenkins, R.: Codes of Conduct: Self Regulation in a Global Economy*, Technology, Business and Society, United Nations Research Institute for Social Development (UNRISD) 2001, Paper No: 2, s.26-27.

²³² *Eroğlu* (Soft or Hard Law), s.90.

sunuma sahip olması gibi temel özellikleri barındırması gerekmektedir²³³. Bu çerçevede, bilgilerin tam ve doğru bir şekilde verilmesini sağlayacak ilke ve mekanizmaların varlığı bulunmadan, raporlamanın hedeflediği amaca ulaşması da mümkün olmayacaktır²³⁴.

Tamamen gönüllü sürdürülebilirlik raporlamalarında öncelikle, raporlamada yer alan bilgilerin tam ve doğru olduğunu teyit edecek bir mekanizma bulunmadığından, yer verilen olumlu bilgilerin doğruluğu veya olumsuz nitelikteki uygulamaların var olup olmadığı bilinemeyecektir. Öte yandan, raporlamada sunulan bilgilere ilişkin nicelik bakımından da herhangi bir sınırlama mevcut olmamaktadır. Böylelikle anonim ortaklıklar, kurumsal sürdürülebilirlik ile her zaman bağlantılı olmayan, fakat kurumsal itibarlarına katkı sağlayabilecek olumlu nitelikteki birçok bilgiyi açıklayabilmektedir. Buna bağlı olarak da yatırımcının karmaşık bir bilgi kirliliğine maruz kalması ve aslında ihtiyaca uygun bir bilgiyi tüketemeyerek kurumsal sürdürülebilirlik saikiyle sağlıklı bir yatırım kararı alamaması sonucu doğacaktır. Ayrıca, her anonim ortaklık yayımladığı sürdürülebilirlik raporlamasını yine kendi belirlediği düzende sunma serbestisine sahip olduğundan yatırımcılar bakımından karşılaştırabilir bir yapı teşkil etmeyecek ve yine sağlıklı bir yatırım kararı oluşmayacaktır.

Anonim ortaklıklarca oluşturulan sürdürülebilirlik raporlamalarının tamamen olmasa da kısmen etkili bir uygulama alanı oluşturulacağı da savunulmuştur²³⁵. Buna göre, anonim ortaklıklar oluşturdukları davranış kurallarını dar bir çerçevede ele

²³³ Dürüst Resim İlkesi hakkında ayrıntılar için bkz; Manavgat, Ç.: *Anonim Ortaklıklarda Dürüst Resim İlkesi*, BATİDER 2019, C. XXXV, S.4, s.13-17.

²³⁴ Alexander, D., Jermakowicz, E.: *A True and Fair View of the Principles/ Rules Debate*, ABACUS 2006, C. 42, S. 2, s.161.

²³⁵ Jenkins, s.28-29.

aldıklarında uyum göstermek kolaylaşacak, böylelikle menfaat sahipleri ortaklığın davranış kurallarına uyum gösterip göstermediğini kısmen denetleyebileceklerdir. Ayrıca, davranış kurallarının sürdürülebilirlik ile ilgili konularda farkındalığı arttırdığı ve bunun da oldukça önemli olduğu değerlendirilmektedir²³⁶.

Hal böyle olmakla birlikte, gönüllülük esaslı raporlarda sürdürülebilirlik ile bağdaşmayan bilgilerin yer alması halinde ve olumsuz nitelikteki bilgilere raporda yer verilmemesi halinde anonim ortaklığın sürdürülebilirlik performansı hakkındaki gerçek durumu anlaşılamayacaktır²³⁷. Böylelikle yatırımcının yanlış yönlendirilmesi söz konusu olacaktır²³⁸. Ayrıca, anonim ortaklıkların raporlamalarına dahil ettikleri verilerin doğruluğunu teyit edecek bir denetim mekanizması da bulunmadığı gibi raporlama belirli bir formata tabi tutulmadığından yatırımcıların karşılaştırma yapabilmesi de mümkün olmamakta, tüm bunlar da “yeşil aklama (*greenwashing*)” olarak tabir edilen, yatırımcının yanıltılması ve ortaklığın haksız kazanç elde etmesi sonucunu yaratmaktadır²³⁹. Bu itibarla, anonim ortaklıkların “davranış kuralları” adı altında çıkardıkları ilkelere ilişkin raporlama yapmalarının, ortaklığın kurumsal sürdürülebilirliğine hizmet etmekten ziyade tamamen kendi menfaatlerine hizmet ettiği şeklinde eleştirilere uğramıştır²⁴⁰.

²³⁶ Jenkins, s.28-29.

²³⁷ Eroğlu (Soft or Hard Law), s.90.

²³⁸ Eroğlu (Soft or Hard Law), s.90.

²³⁹ Yeşil aklama (*greenwashing*) kavramının kökenleri 1970’li yıllara dayanmakta olup *Greenpeace* adlı sivil toplum kuruluşu tarafından yapılan tanıma göre “Bir ortaklığın çevresel uygulamaları veya bir ürün ya da hizmetin çevresel faydaları konusunda tüketicileri yanıltma eylemini ifade eder.” bkz. *Greenpeace Resmi İnternet Sitesi* <https://www.greenpeace.org.uk/news/what-is-greenwashing/> (E.T.04.10.2024).; Vauday, J., Bazillier, R.: *The Greenwashing Machine : is CSR more than Communication*, Hal Open Archive 2009, <https://hal.science/hal-00448861/> (E.T.: 04.10.2024), s.2.; Eroğlu (Soft or Hard Law), s.90.; aynı yönde Özer, s.252.

²⁴⁰ Gutterman A.: *Sustainability and Corporate Governance*, 2023, https://www.researchgate.net/publication/371902191_Sustainability_and_Corporate_Governance/references (E.T.: 17.08.2023), s. 36. ; aynı yönde Kandemir, s.865.

Kanaatimizce, sürdürülebilirlik konularında farkındalık oluşturulması ya da esnek bir uygulama alanının getirdiği faydalar olumlu sonuçlar gibi gözükse de yatırımcının yanlış yönlendirilebilmesi riski mevcut olduğu sürece etkili bir uygulama alanı oluşmayacaktır. Bir başka ifadeyle, davranış kuralları anonim ortaklıklarca tamamen serbest bir şekilde hazırlandığı takdirde yatırımcıların yanlış yönlendirilmesi ile sonuçlanacak olup esnek uygulama alanının sağladığı getirilerin bir önemi kalmayacaktır.

b. Öz-Düzenleyici Kuruluşlarca Oluşturulan İlkeler

aa. Kurumsal Sürdürülebilirliğe İlişkin Genel İlkeler İçeren Girişimler

Kurumsal sürdürülebilirlik kapsamına giren ilkelerin “sivil toplum kuruluşları (*Non-Governmental Organization*)”, meslek örgütleri, uluslararası kuruluşlarca belirlendiği haller de bulunmaktadır. Çalışmamız kapsamında bu kuruluşlar; öz-düzenleyici kuruluşlar olarak ifade edilmektedir.

Bu doğrultuda, 2000 yılında kurulan “BM Küresel İlkeler Girişimi (*UN Global Compact*)” ile günümüzdeki kurumsal sürdürülebilirlik standartlarının temelini atıldığı söylenebilir. Evrensel olarak kabul edilen BM bildirgelerine²⁴¹ dayanan Küresel İlkeler Girişimi, iş dünyasının temel sorumluluklarını belirleyerek,

²⁴¹ Bu bildirgeler “İnsan Hakları Evrensel Beyannamesi (1948)”, “Uluslararası Çalışma Örgütü (*ILO*) Çalışma yaşamında Temel İlkeler ve Haklar Bildirgesi (1998)”, “Birleşmiş Milletler Rio Çevre ve Kalkınma Bildirgesi (1992)”, “BM Yolsuzlukla Mücadele Sözleşmesi (2003)” olarak sıralanmıştır.

bunları insan hakları, çalışma standartları, çevre ve sonradan 2004 yılında eklenen yolsuzluk olmak üzere 4 başlık altında 10 ilkeye²⁴² bağlamıştır²⁴³. Girişim, ortaklıklar, dernekler, belediyeler, sivil toplum kuruluşları, sendikalar, üniversiteler gibi birçok çeşitli kuruma hitap etmekte ve bu kurumlar girişim kapsamındaki ilkelere bağlılıklarını bildirerek imzacı olabilmektedirler²⁴⁴. Kurumların bu girişimde imzacı olmaları oldukça kolay bir prosedüre bağlanmış olup imzacıların “ilerleme bildirim raporu (*communication on progress*)” olarak adlandırılan rapor ile gönüllülük esası çerçevesinde 10 ilkeye ilişkin faaliyetlerini açıklamaları beklenilmekte, bildirim raporunu açıklamayan ortaklıklar ise girişim bünyesinden çıkarılmaktadır²⁴⁵.

Bir diğer örnek olarak kurumsal yatırımcıları hedef alan “BM Sorumlu Yatırım İlkeleri (*UN Principles for Responsible Investment/PRI*)” gösterilebilir. ESG terimini ilk defa literatüre sokan Önemseyen Kazanır (*Who Cares Wins*) Raporu’nun yayımlanmasını takip eden 2005 yılında ESG konularının yatırım süreçlerine entegrasyonunu desteklemek amacıyla kurumsal yatırımcıların imzacı olabildikleri *UN PRI* kurulmuştur²⁴⁶. Bu kapsamda kurumsal yatırımcılar *UN PRI* çerçevesinde 6

²⁴² İlke 1: İş dünyası, ilan edilmiş insan haklarını desteklemeli ve haklara saygı duymalı.

İlke 2: İş dünyası, insan hakları ihlallerinin suç ortağı olmamalı.

İlke 3: İş dünyası, çalışanların sendikalaşma ve toplu müzakere özgürlüğünü desteklemeli.

İlke 4: Zorla ve zorunlu işçi çalıştırma uygulamasına son verilmeli.

İlke 5: Her türlü çocuk işçi çalıştırılmasına son verilmeli.

İlke 6: İşe alım ve işe yerleştirmede ayrımcılığa son verilmeli.

İlke 7: İş dünyası, çevre sorunlarına karşı ihtiyati yaklaşımları desteklemeli.

İlke 8: Çevresel sorumluluğu artıracak her türlü faaliyete ve oluşuma destek vermeli.

İlke 9: Çevre dostu teknolojilerin gelişmesini ve yaygınlaşmasını desteklemeli.

İlke 10: İş dünyası, rüşvet ve haraç dahil her türlü yolsuzlukla savaşmalı.

²⁴³ Global Compact ilkeleri için bkz. Global Compact Resmi İnternet Sitesi, <https://www.globalcompactturkiye.org/10-ilke/> (E.T.:03.04.2023).

²⁴⁴ Özer, s.135.

²⁴⁵ Global Compact Türkiye Resmi İnternet Sitesi: <https://www.globalcompactturkiye.org/sikca-sorulan-sorular/> (E.T.:04.04.2023).; Özer, s.135 vd.; Eroğlu (Soft or Hard Law), s.91.; Kandemir, s.859.

²⁴⁶ Pollman (Meaning), s.16.

ilkeyi²⁴⁷ benimseyerek ESG sorunlarının yatırım süreçlerine entegre edilmesini gönüllü olarak taahhüt etmektedirler²⁴⁸. Ancak bu ilkelere uymamanın olası bir piyasa etkisi ve itibar kaybı dışında herhangi yaptırım yoktur²⁴⁹.

Sürdürülebilirlik unsurlarının kapsamına giren fakat belirli bir sektör veya alana yönelik ilke ve girişimlerden örneklemek gerekirse, finansal kurumların belirli projeleri finanse ederken çevresel ve sosyal riskleri saptayıp yönetmesi amacıyla oluşturulan “Ekvator Prensipleri (*Equator Principles*)²⁵⁰” kapsamında tavsiye niteliğinde genel ilkelere yer verilmekte, bu kapsamda belirli finansal alanda faaliyet gösteren ve belirli bir eşiği aşan anonim ortaklıklar bu ilkelere uygun davranacağını taahhüt ederek girişim kapsamında imzacı olabilmektedirler²⁵¹. Ancak bu girişimin *Global Compact* girişiminin aksine ilkelere uygun davranmayan ortaklıkları “imzacı” statüsünden çıkarma hak ve yetkisi bulunmamaktadır. Bu kapsamda örneklerin sayısı oldukça genişletilebilir²⁵².

²⁴⁷ 1. İlke: ESG konularını yatırım analizi ve karar alma süreçlerine dahil edeceğiz.

2. İlke: ESG konularında aktif bir şekilde yatırım yapacağız ve ESG konularını yatırım politikaları ve uygulamalarımıza dahil edeceğiz.

3. İlke: Yatırım yaptığımız kuruluşlarda ESG uygulamalarının uygun bir şekilde açıklanmasının takipçisi olacağız.

4. İlke: Bu ilkelerin tüm yatırım piyasasında kabul görmesini ve uygulanmasını teşvik edeceğiz.

5. İlke: İlkelerin uygulanması bakımından etkinliği arttırmak için birlikte çalışacağız.

6. İlke: Her birimiz ilkelerin uygulanmasına yönelik faaliyetlerimizi ve kaydettiğimiz ilerlemeleri raporlayacağız.

²⁴⁸ UN PRI ilkeler için bkz. UN PRI Resmi İnternet Sitesi, <https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment> (E.T.:04.04.2023).

²⁴⁹ Kandemir, s.866.

²⁵⁰ Ekvator Prensipleri Resmî Web Sitesi: <https://equator-principles.com/> (E.T.:18.09.2023).

²⁵¹ Ekvator Prensipleri Resmî Web Sitesi: <https://equator-principles.com/becoming-a-signatory/> (E.T.:18.09.2023).

²⁵² 2030 yılına kadar yoksulluğun ortadan kaldırılması, gezegenin korunması ve herkes için barış ve refahın sağlanması amacını doğrultusunda 17 ilkeden oluşan BM Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları, Yatırımcılar, ortaklıklar ve şehirler arasında çevresel bilgi paylaşımını ve iklim değişikliği ile mücadeleyi desteklemek amacıyla oluşturulan ve ilkeler öngören Karbon Saydamlık Projesi (*CDP*), Organizasyon yönetimi, insan hakları, çalışma uygulamaları, çevre, tüketici konuları, topluluk katılımı ve kalkınma gibi konularda ilkeler barındıran ISO 26000 Rehberi, vb. gönüllü uygulamalara örnek teşkil etmektedir.

Yukarıda yer verilen girişimler nezdinde oluşturulan düzenlemelerin bir özelliği de ilkelerin oldukça geniş bir biçimde ele alınmasıdır. Bu kapsamdaki düzenlemelerin geniş bir biçimde ele alınması ise anonim ortaklıkların kurumsal sürdürülebilirlik açısından aslında birbirleriyle bağlantılı olmayan birçok konuda hedefler belirlemesine sebep olmaktadır²⁵³. Sürdürülebilirlik konusu niteliği itibariyle oldukça geniş meseleleri bünyesinde barındırdığından, bu ilkelerin en azından sürdürülebilirlik hedeflerine ters düşmediği bir gerçektir. Ancak, konunun bu kadar geniş olması sebebiyle anonim ortaklıkların sürdürülebilirliğe ilişkin uygulamaları ve bu uygulamaların kamuya açıklanmasında rehberlik edecek, daha belirgin ilkeleri barındıran düzenlemelere ihtiyaç duyulduğu da bir başka gerçektir.

bb. Rehberlik İşlevine Sahip İlke ve Standartlar ile Denetim Mekanizması Öngören Girişimler

ABD’de 1989 yılında meydana gelen *Exxon Valdez* Kazası olarak adlandırılan, çevreye büyük zarar veren ve temizlenmesi 2 yılı aşkın süren petrol sızıntısı²⁵⁴ neticesinde 1997 yılında “Küresel Raporlama Girişimi (*Global Reporting Initiative/GRI*)” kurulmuş, ortaklıkların çevresel açıdan sorumlu biçimde davranıp davranmadıklarına yönelik hesap verilebilirlik mekanizması kurmak amacıyla, ilk defa 2000 yılında yayımlanan “*GRI Guidelines (G1)*” ile sürdürülebilirlik raporlamasına ilişkin çerçeve hazırlanmış, başta çevresel konularla sınırlı olan sürdürülebilirlik raporlaması daha sonra *ESG* konularını da dahil ederek kapsamını

²⁵³ Eroğlu (Soft or Hard Law), s.90.

²⁵⁴ Şeker, M.: *Opa 90’da Düzenlenen Hukuki Sorumluluk Sistemi, Zararlar ve Zararların Tazmini*, Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2013, C.XVII S.3-4, s.107.

genişletmiştir. Sürdürülebilirlik raporlamalarının daha sonraları *ESG* kriterlerini içerecek şekilde genişletilmesi ve kurumsal sürdürülebilirlik raporlamaları yahut *ESG* raporlamaları olarak anılması, *ESG* ile kurumsal sürdürülebilirlik kavramı arasındaki farklarına ilişkin kısımda açıkladığımız üzere, sürdürülebilirlik konusunun etik anlayışlı bir temelden ziyade zaman içerisinde daha çok anonim ortaklık finansal performansı ile ilişkili bir durumdur. Keza, bu konuda yine öz-düzenleme şeklinde piyasadan gelişerek gelen ve gönüllük esasına dayalı bir şekilde 2021 yılında kurulan “Uluslararası Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu’nca (*International Sustainability Standards Board/ISSB*)” oluşturulabilen sürdürülebilirlik standartları da konuyu kamuya açıklama odaklı olarak ve yatırımcılar ile tüm piyasa katılımcılarının tam ve doğru bilgiye ulaşması amacıyla ele almaktadır²⁵⁵.

GRI Standartlarında raporlamanın nasıl yapılması gerektiğine ilişkin olarak bilimsel esaslara dayalı ve çeşitli konuları birer birer ele alan açık ilke ve standartlara yer verilmektedir²⁵⁶. Ayrıca, raporlamanın sunuş biçimi bakımından *GRI Content Index* adında bir şablona uygun olarak sunulması gerektiği şart kořulmuřtur²⁵⁷. Bu bakımdan, sürdürülebilirliğin temel unsurlarını bir arada ele alan ve ayrıntılı kriterler içerecek şekilde yapılan modern anlamdaki sürdürülebilirlik raporlamalarının temelini *GRI* Standartları ile ortaya atıldığı kabul edilmektedir²⁵⁸.

²⁵⁵ International Sustainability Standards Board Resmi İnternet Sitesi,

<https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/> (E.T.: 18.05.2024)

²⁵⁶ Global Reporting Initiative Resmi Web Sitesi, <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-english-language/> (E.T.: 18.05.2024)

²⁵⁷ Global Reporting Initiative Resmi Web Sitesi, *A short Introduction to the GRI Standarts*: <https://www.globalreporting.org/media/wtaf14tw/a-short-introduction-to-the-gri-standards.pdf> (E.T.: 18.05.2024) s.5.; <https://www.globalreporting.org/about-gri/mission-history/> (E.T.:04.04.2023).

²⁵⁸ Gutterman, s.62.

Öğretide *Cominetti/Seele*’ye göre GRI Standartları bu yapısı itibariyle diğer yumuşak sürdürülebilirlik girişimlerine kıyasla daha katı bir yapıyı barındırmakta ve “katı-yumuşak hukuk kuralları (*hard-soft law*)” olarak nitelendirilmektedir²⁵⁹.

Bu kapsamda değerlendirilebilecek olan bir başka girişim, OECD tarafından 2011 yılında “*Guidelines For Multinational Enterprises*” adıyla oluşturulan ve daha sonrasında 2023 yılında güncellenerek, “*Guidelines for Multinational Enterprises on Responsible Business Conduct*” halini alan rehberdir²⁶⁰. Bu girişimde, çevresel ve sosyal konularla ilgili tam ve doğru bilginin kamuya açıklanması amacıyla ayrıntılı standartlar düzenlenmiş olup ortaklıkların bu standartlara uyum göstermesini temin etmek amacıyla, üye devletlerin “Ulusal Temas Noktaları (*National Contact Points*)” kurmaları zorunlu kılınmıştır²⁶¹. Üye devletlerin, bu rehberde yer alan ilke ve standartlara uymayan ortaklıklara yaptırım uygulama yetkisi bulunmamaktadır. Ancak, Ulusal Temas Noktaları aracılığıyla Rehber’in ortaklıklara tanıtıldığı, Rehber’e uyum göstermeme halinde ortaklıklara uzlaşının önerildiği bir sistem benimsenmiştir. Bu çerçevede, anonim ortaklıkların uyum göstermedikleri konular Ulusal Temas Noktaları tarafından kamuya açıklanmaktadır. Böylelikle, gönüllülük esasına dayalı bir yapı çerçevesinde ortaklıklar açısından bir itibar baskısı yaratılmak istenilmiştir²⁶².

Gönüllülük temelinde gelişen girişimleri nispeten daha sıkı bir yapıya sokan bir başka mekanizmanın ise sertifikasyon sisteminin öngörülmesi olduğu tartışılmaktadır. Zira, sertifikasyon sistemiyle birlikte, anonim ortaklıklar belirli ve

²⁵⁹ Cominetti/ Seele, s.133.

²⁶⁰ OECD Resmi İnternet Sitesi, <https://mneguidelines.oecd.org/targeted-update-of-the-oecd-guidelines-for-multinational-enterprises.htm> (E.T.: 18.05.2024).

²⁶¹ Özer, s.130-131.

²⁶² Kandemir, s.866.

ayrıntılı standartlara uyarak sertifika almaya hak kazanmaktadır. Anonim ortaklıklar bu standartları eksiksiz ve uygun bir şekilde yerine getirmediği takdirde ise sertifikasyonunu kaybetmektedir. Böylelikle kurumsal sürdürülebilirlik hedeflerine uygun davranan ve davranmayan anonim ortaklıkların birbirinden ayırt edilmesi amaçlanmaktadır²⁶³.

İlk olarak, belirli ve ayrıntılı bir standart dizininin oluşturulması, dürüst resim ilkesinin özelliklerinden bilginin amaca uygunluğu bakımından olumlu bir unsurdur. Ayrıca, anonim ortaklıklar nezdinde gerçekleşen sürdürülebilirlik uygulamaların işbu standartlara uygun olarak icra edildiğinin üçüncü kişi konumunda bulunan girişim tarafından denetlenmesi de daha güvenilir bir bilgi açıklamasının sunulması bakımından bir diğer olumlu yöndür²⁶⁴.

Bu konuda ilk örneklerden, çevresel sürdürülebilirlik konusunda uluslararası bir girişim olan *Carbon Disclosure Project/CDP*, gönüllü oldukları takdirde anonim ortaklıklardan yeşil sera gazı emisyonlarına ilişkin veri talep etmekte ve bunları teyit ederek skollama yapmaktadır²⁶⁵. İklim değışikliğı başta olmak üzere yalnızca çevresel konularla sınırlı *CDP* girişiminin haricinde, ABD merkezli ve kar amacı gütmeyen *B Lab* kuruluşunun geliştirdiğı, kurumsal sürdürülebilirliğin çevresel, sosyal ve yönetimsel boyutlarını da kapsayan *B Corporation* Sertifikasyonu bulunmaktadır²⁶⁶. Bir ortaklığın *B Corp* sertifikasına sahip olması, belirli sosyal ve çevresel performans standartlarına uygun olduğunu gösterir. Zira, *B Corp* sertifikası, bir ortaklığın sosyal etki, çevresel etki, şeffaflık ve hesap verebilirlik gibi faktörlere

²⁶³ Cominetti, Seele, s.135.

²⁶⁴ Möslin F., Sørensen, K.,E.: Sustainable Corporate Governance: A Way Forward,, ECGI Law Working Paper No: 583/2021, 2021 www.ecgi.global (E.T.: 03.04.2023) (A Way Forward), s.8.

²⁶⁵ Ararat/Eroğlu, s.8.

²⁶⁶ B Corporation Resmi Web Sitesi: <https://www.bcorporation.net/en-us/movement/about-b-lab/> (E.T.: 19.05.2024).

nasıl katkıda bulunduğunu değerlendirmektedir. Hemen ifade etmek gerekir ki, bir ortaklığın *B Corp* Sertifikasına sahip olması; ABD Hukuku'nda ayrı bir yasal statüye sahip olan *Benefit Corporation* türündeki ortaklıklar ile karıştırılmamalıdır²⁶⁷. Zira *Benefit Corporation* türündeki ortaklıklar, ortaklığın kuruluş amacı, raporlama yükümlülükleri, yönetim kurulu üyelerinin sorumlulukları bakımından farklı hükümlere tabilerdir²⁶⁸. Ancak, bu çalışmamız konusunun kapsamında bulunmadığından sınırlı bir şekilde değinilmektedir.

Ne var ki, değerlendirme ve sonucunda sertifikasyon sistemi öngören bu girişimlerde veriler yine ortaklık tarafından sağlandığı için ortaya çıkan sonucun güvenilirliği de eleştirilere neden olmuştur²⁶⁹. Ek olarak, derecelendirme ile sertifikasyon sistemi içeren öz-düzenleyici girişim kapsamından ayrılmak her zaman mümkün olduğundan, esas itibarıyla gönüllü sürdürülebilirlik raporlamaları ile aynı yaptırım gücüne sahiptirler.

İster uluslararası kuruluşlarca yayımlanan sürdürülebilirlik ilkeleri olsun ister değerlendirme ve akabinde sertifikasyon sistemi içeren girişimler olsun, anonim ortaklıkların bu girişimlerde imzacı olarak belirli standartlara uymayı vadettikten sonra ortaklıkları bu vaatleri gerçekleştirmeye zorlayacak bir yaptırım mekanizması mevcut değildir. Böyle olmasına karşın, bu vaatlere itimat ederek hareket eden, yatırım kararı veren vs. şekilde menfaati bulunan kimseler, anonim ortaklığın bunları gerçekleştirmemesinden dolayı zarara uğrayabilecektir. Bu nedenle, menfaat

²⁶⁷ B Corporation Resmi Web Sitesi: <https://www.bcorporation.net/en-us/faqs/whats-difference-between-certified-b-corp-and-benefit-corporation/> (E.T.: 19.05.2024).

²⁶⁸ Hiller, J.S.: *The Benefit Corporation and Corporate Social Responsibility*, 2013, <https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-012-1580-3> (E.T.: 19.05.2024), s.291 vd.

²⁶⁹ Eroğlu (Soft or Hard Law), s.93.

sahiplerinin uğrayabileceği zararlar da gözetilerek, farklı hukuki düzenlemeler ile desteklenmesi gerekmektedir.

Rehberlik işlevine sahip ilke ve standartlar ile denetim mekanizması öngören girişimlerin yaptırım mekanizmasının bulunmaması; bu tür girişimlerin anonim ortaklıkları sürdürülebilir politikalar benimsemeye zorlamadığı ve bir nevi “halkla ilişkiler aracı” niteliğinde kaldığı şeklinde eleştirilmektedir²⁷⁰. Fakat, bu nitelikteki yumuşak hukuk düzenlemeleri tamamen etkisiz değildir. Zira, yaptırımları zayıf olsa da anonim ortaklıkları sürdürülebilirliğe ilişkin önemli bilgileri açıklamaları ve bu açıklamaları belirli bir düzende sunmalarını kolaylaştırması, kurumsal sürdürülebilirlik meseleleri hakkında farkındalık yaratması, ortaklığın yönetiminin kurumsal sürdürülebilirlik konusunda faydalı alışkanlıklar kazanması gibi sonuçlar hem ortaklık hem menfaat sahipleri bakımından oldukça faydalıdır²⁷¹. Dolayısıyla bu tür düzenlemelerin etkisiz düzenlemeler olduğu sonucu çıkarılmamalıdır.

Keza, Küresel İlkeler Girişimi’nin zorlayıcı olmayan yapısı, bu açıdan birçok eleştiri çekmesine neden olsa da birkaç yıl içerisinde yoğun bir katılım gösterilmiş ve yaklaşık 1000 ortaklık Girişim’de imzacı olmuştur²⁷². Küresel İlkeler Girişimi (*Global Compact*) esas itibariyle günümüzde 160’tan fazla ülkede 15.000’i ortaklıklar olmak üzere yaklaşık 20.000 kuruluşun üyesi olduğu ve faaliyetlerine halen devam eden bu Girişim, dünyanın en büyük sürdürülebilirlik girişimi olarak karşımıza çıkmaktadır²⁷³. Gerçek şu ki, bu ve benzeri yumuşak hukuk girişimlerinin varlığını günümüzde de halen başarılı bir şekilde sürdürmesi tesadüf eseri olmayıp

²⁷⁰ Eroğlu (Soft or Hard Law), s.98.; Taticchi/Demartini, s.67.; aynı yönde Kandemir, s.865.; aynı yönde Özer, s.141-142.

²⁷¹ Cominetti/ Seele, s.135.; Eroğlu (Soft or Hard Law), s.98.

²⁷² Pollman (Meaning), s.11.

²⁷³ Global Compact Türkiye Resmi Web Sitesi: <https://www.globalcompactturkiye.org/un-global-compact/> (E.T.:04.04.2023).

kurumsal sürdürülebilirlik hedeflerinin sağlanmasında kaynaklık işlevi görmek gibi oldukça önemli bir tamamlayıcı rolü bulunmaktadır.

2. Piyasa Odaklı Düzenleme ve Uygulamalar

Piyasa odaklı düzenlemeler, piyasada bulunan aktörlerin ortak uzlaşısıyla gelişmekteyse de bu düzenlemelere kamunun etki ettiği haller de bulunmaktadır. Ancak, bu düzenlemelerin kaynağını yasadan almaması sebebiyle yasa hükmüne dayanmayan düzenlemeler üst başlığı altında incelemekteyiz.

a. Sürdürülebilirlik Endeksleri

Sürdürülebilirlik konusunda bir başka model, bağımsız ve özel yapıdaki dış derecelendirme kuruluşları veya borsalar tarafından sürdürülebilirlik endekslerinin oluşturulmasıdır. Sürdürülebilirlik endekslerinde kamuya açık veya anonim ortaklıklarca sağlanan veriler toplanarak üçüncü kişi konumundaki uzmanlar tarafından hazırlanan raporlara göre anonim ortaklara derece verilmekte ve sürdürülebilirlik endeksleri oluşturulmaktadır²⁷⁴.

Sürdürülebilirlik endeksleri, ortaklıktan bağımsız üçüncü kişilerce oluşturulması bakımından daha güvenilir bilgiler sunabilmektedir. Yine, endekslerde yer alan bilgilerin belirli bir formatta sunulması açısından yatırımcıların karşılaştırma

²⁷⁴ Ararat/Eroğlu, s.8-9.

yapması mümkün olabilmektedir. Yatırımcılar daha sağlıklı ve karşılaştırılabilir bilgiye ulaşarak yatırım kararlarını bu çerçevede şekillendirdiği takdirde, piyasa etkisiyle anonim ortaklıklar sürdürülebilir davranmaya daha çok teşvik edilebilir.

Sürdürülebilirlik endekslerinin ilk örneklerinde, sürdürülebilir kalkınmanın üç temel boyutu kabul edilen çevresel, sosyal ve ekonomik olmak üzere, bu alt başlıklar altında anonim ortaklıkların faaliyetlerinin değerlendirildiğini ve sonucunda derecelendirme yapıldığını görmekteyiz²⁷⁵. Daha sonra, sürdürülebilirlik endeksleri *ESG* kriterlerini de kapsayacak şekilde genişletilmiştir²⁷⁶. Örneğin *S&P Dow Jones Indices* adlı ortaklık tarafından 1999 yılında kurulan ilk sürdürülebilirlik endeksleri 2019 yılında *S&P ESG Index Family* adı altında *ESG* endeksleri kurmuştur²⁷⁷. Benzer bir şekilde ülkemizde BİST tarafından 2014 yılında oluşturulan BİST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde de güncel olarak özel *ESG* değerlendirme kuruluşları ile yapılan anlaşmalar kapsamında, bu kuruluşların değerlendirme sonuçları kullanılmaktadır²⁷⁸.

Sürdürülebilir kalkınma temelli alt başlıklar altında ele alınan endeksler halen faal olmakla beraber, ayrıca *ESG* endekslerinin oluşturulması veya ülkemizde de olduğu gibi sürdürülebilirlik endekslerinin *ESG* kriterleri üzerine kurulması, kurumsal sürdürülebilirliğin ticari gerekçesinin zaman içerisinde belirginleşmesinin ve piyasada özellikle katılımcılar tarafından bu yönde bir talebin oluşmasının bir ürünüdür. Zira, anonim ortaklıkların sürdürülebilirlik performansları ile ilgili olarak

²⁷⁵ İlk sürdürülebilirlik endeksi *S&P Dow Jones* adlı ortaklık tarafından kurulan *Dow Jones Sustainability Indices* olmuştur.; Kahraman D.: *Sermaye Piyasası Araçlarında Sürdürülebilirlik İlkelerine Uyumun Tespiti*, TSPB Gösterge Kış Şubat 2022, S.31, <https://tspb.org.tr/tr/uc-aylik-yayinlar/> (E.T.: 28.05.2023), s.50.

²⁷⁶ Kahraman, s.51.

²⁷⁷ *S&P Global Resmi İnternet Sitesi*, <https://www.spglobal.com/esg/csa/about/history> (E.T.: 28.05.2023).

²⁷⁸ *Borsa İstanbul Resmi İnternet Sitesi*, <https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/165/bist-surdurulebilirlik-endeksleri> (E.T.: 28.05.2023).

etik temeller üzerine kurulu *SRI* anlayışı çerçevesinde verilen yatırım kararlarının ötesinde, konuyu risklerin yönetilmesi bağlamında ele alarak anonim ortaklıkların sergiledikleri sürdürülebilirlik performanslarının finansal performans üzerindeki etkisine işaret edebilecek *ESG* kriterleri ile sınırlandırılmış bir yapıya ihtiyaç duyulması doğaldır.

Sürdürülebilirlik endekslerinde çoğunlukla kamuya açık bilgilerden faydalanarak değerlendirme yapılmakta, bazı endekslerde kamuya açık bilgilere ek olarak ortaklığa yöneltilen bir soru seti hazırlanmakta ve sonuçlar da değerlendirmeye dahil edilmektedir²⁷⁹. Dolayısıyla, kamuya açıklanan bilgilerin doğruluğu sürdürülebilirlik endekslerinin de etkinliği bakımından oldukça önemlidir. Örneğin, sürdürülebilirlik endekslerinde kullanılan verilerin anonim ortaklıkların gönüllü olarak yayımladıkları raporlara dayanması endeksin de güvenilirliğini azaltabilmektedir. Zira, açıkladığımız üzere anonim ortaklıklar gönüllü sürdürülebilirlik raporlamalarında yalnızca olumlu yöndeki ve kurumsal sürdürülebilirlik ile bağdaşmayan açıklamalara yer verebilirler. Keza, *British Petroleum* adlı ortaklığın *Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi*nde yer alıp aynı zamanda BM Küresel İlkeler Girişimi'nde (*UN Global Compact*) imzacı olmasına rağmen *Deepwater Horizon* Petrol Sızıntısına yol açması, benzer bir şekilde gıda skandallarıyla sıkça gündeme gelen *Nestlé* adlı ortaklığın bazı sürdürülebilirlik endekslerinin üst sıralarında yer alması hem sürdürülebilirlik endekslerinin hem de

²⁷⁹ Kahraman, s.50.

sürdürülebilirlik girişimlerinin ne kadar etkili olduğunun sorgulanmasına neden olmuştur²⁸⁰.

Bu kapsamda, “uy ya da açıkla” prensibine dayalı sürdürülebilirlik raporlamalarının önemli bir rolü bulunmaktadır. Zira, zorunlu sürdürülebilirlik raporlamalarında anonim ortaklıkların belirli bir format çerçevesinde açıklama yapması ile sunulan bilgilerde standartlaşma artacaktır. Böylelikle, sürdürülebilirlik endekslerinde sunulan bilgiler de daha yalın olacak ve yatırımcıların karşılaştırılabilir bilgilere ulaşması kolaylaşacaktır. Dolayısıyla, endekslerin de daha isabetli sonuçlar üretme imkânı olacaktır.

Sürdürülebilirlik endekslerinde kullanılan bilgilerin güvenilirliğinin yanı sıra, endeks hesaplamasında kullanılan yöntemin yerindeliği de tartışmalıdır²⁸¹. Bu bağlamda, kullanılan kriterler oldukça geniş konuları kapsadığından bu kriterlerin birbiri ile olan ilgisi sorgulanmakta, örneğin yüksek bir kurumsal yönetim derecesine ancak aynı zamanda düşük bir çevresel dereceye sahip olan bir ortaklığın genel olarak yüksek bir dereceye erişebileceği, dolayısıyla da yatırımcıları yanlış yönlendirebileceği değerlendirilmektedir²⁸². Kanaatimizce, bu esaslı bir sorun teşkil etmemektedir. Zira, buna ilişkin etkin bir hesaplama yöntemi olarak ülkemizden örnek verecek olursak, BİST Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alabilmek için ortaklıkların her bir ana başlık notunun en az 40 puan veya üzerinde olması gerektiği düzenlenmiştir. Bu halde, yatırımcıların kriterlerden yalnızca birine odaklanarak yanlış bir izlenim elde etmesi mümkün olmamalıdır.

²⁸⁰Richardson, B.: *Financial Markets and Socially Responsible Investing*, Company Law and Sustainability, 2015, www.cambridge.org/core/books/company-law-and-sustainability/ (E.T.:29.05.2023), s.261.; Eroğlu (Soft or Hard Law), s.97-98.

²⁸¹ Böhringer, C., Jochem, P.E.P.: *Measuring the immeasurable - A survey of sustainability indices*, Ecological Economics 2007, S.63, s.2-3.

²⁸² Eroğlu (Soft or Hard Law), s.96.

Netice itibariyle, sürdürülebilirlik endekslerinde kamuya açık verilerin kullanılarak oluşturulması, ortaya çıkan sonuçların etkinliği açısından soru işaretleri yaratsa da piyasa etkisiyle anonim ortaklıkları daha sürdürülebilir davranmaya yöneltmek konusunda önemli bir araçtır. Elbette, sürdürülebilirlik endekslerinin etkinliğini sağlamak için zorlayıcı adımlar da atılabilir. Bu kapsamda, anonim ortaklıkların sürdürülebilirlik raporlamalarında yer verdikleri bilgilerin zorlayıcı bir denetim mekanizmasından geçirilmesi oldukça önemli olacaktır. Etkinliği sağlayabilecek bir başka unsur, belirli yatırımların zorunlu olarak endekslerde yer alan ortaklıklara yönlendirilmesi olabilir. Örneğin SPKı tarafından yayımlanan Emeklilik Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber²⁸³ m.3.6/b ile standart fon olarak tanımlanan portföylerin en az yüzde onunun BİST 100, BIST Sürdürülebilirlik Endeksi, BİST Kurumsal Yönetim Endeksi ve BİST tarafından hesaplanan katılım endekslerindeki paylarda değerlendirilmesi zorunlu tutulmuş olup kanımızca bu gelişme kurumsal sürdürülebilirlik açısından oldukça önemli bir gelişmedir²⁸⁴.

b. Yeşil Tahviller

Yatırım aracılığıyla anonim ortaklıkların sürdürülebilirliğe karşı yaklaşımının değiştirilmesinde özel borçlanma araçları da bu hedef doğrultusunda önemli bir işleve sahip olabilmektedir. Zira anonim ortaklıkların faaliyetlerinin sürdürülebilir modellere dönüştürülmesi oldukça gerekli olmakta birlikte, aynı zamanda anonim ortaklıkların ekonomik amaçları gözetildiğinde bu dönüşümün

²⁸³ SPKı Emeklilik Fonlarına İlişkin Rehber, <https://spk.gov.tr/kurumlar/fonlar/emeklilik-yatirim-fonlari/emeklilik-yatirim-fonlarina-iliskin-rehber> (E.T.: 29.05.2023).

²⁸⁴ Ararat/Eroğlu, s.7-8.

maliyetinin katlanılabilir düzeyde olması ve hatta finansal anlamda fırsat sağlayacak teşviklerin sunulması, kurumsal sürdürülebilirlik anlayışının yerleşmesi bakımından oldukça önemlidir. Esas itibarıyla, geleneksel olarak sözleşme teorisiyle eş anlamlı kullanılan pay sahiplerinin önceliği teorisi gereğince, anonim ortaklıkların kurumsal politikasını etkileyecek olan unsurun pay sahipliği olduğu şeklindeki anlayış hâkim olmuş ve borçlanmanın kurumsal yaklaşımı değiştirme konusundaki işlevi arka planda kalmıştır²⁸⁵.

Nitekim alacaklılar, ortaklık ile içerisinde bulunduğu sözleşmesel ilişki dolayısıyla sabit bir talep hakkına sahip olup ortaklık kâr etmese dahi bu talebini ileri sürebileceği için, pay sahiplerine kıyasla öncelikli olarak korunmaktadır²⁸⁶. İşte bu öncelikli korunma durumu nedeniyle, ortaklığın işleyişinde pay sahiplerinin aksine doğrudan söz sahibi olmadıkları için, alacaklıların anonim ortaklıkların kurumsal politikalarını değiştirecek gücü de bulunmadığı varsayımına dayanarak, borçlanma ilişkisi ve alacaklıların kurumsal yönetimdeki işlevi arka planda kalmıştır²⁸⁷. Ancak alacaklıların talep hakları sabit bir tutar ile sınırlı olduğundan, bu grup kendi alacaklarını teminat altına almaya yönelik ortaklık politikalarını desteklemeyi tercih etmekte ve yüksek getiri sağlama olasılığı barındıran fakat risk taşıyan, alacaklıların menfaatlerini tehlikeye sokabilecek politikalardan kaçınmak istenmektedir²⁸⁸. Anonim ortaklık politikalarına nasıl etki edileceği sorusuna karşılık; pay sahipleri, pay sahipliği haklarını kullanarak yönetime etki ederken, alacaklılar ise yönetimde karar alma mekanizmalarını sınırlandıran ve sair gözetim mekanizmaları içeren

²⁸⁵ Stephen, s.599-600.

²⁸⁶ Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), s.260-261.

²⁸⁷ Stephen, s.600.

²⁸⁸ Bu tespite ilişkin ayrıntılı açıklamalar için bkz. Jensen, M.: *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*, The American Economic Review 1986, C. 76 S. 2, s. 324 vd.; Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), s.261-262.

sözleşme hükümleri vasıtasıyla ortaklık yönetimine etki etmektedir²⁸⁹. Dolayısıyla, alacaklıların hakları etkin bir şekilde korunduğu takdirde, alacaklıların anonim ortaklığın kurumsal yönetiminde önemli bir rol üstlenmesi mümkün olmaktadır²⁹⁰.

Yeşil tahvillerin ortaya çıkması aynı zamanda yalnızca çevresel konular ile sınırlı kalmayıp sürdürülebilirliğin üç boyutunu da kapsayacak şekilde, örneğin iskân, sağlık, eğitim, istihdam vb. sosyal projelere yönelik “sosyal tahviller (*social bonds*)” ile çevresel ve sosyal konuları birlikte ele alan karma projelere yönelik “sürdürülebilirlik tahvillerinin (*sustainability bonds*)” kullanılmasını da beraberinde getirmiştir²⁹¹. Ancak, dünya gündemine oturan iklim krizi meselesi karşısında uygulamada yeşil tahvillerin daha sıklıkla kullanılıyor olması ve dolayısıyla buna yönelik düzenlemelerin artış göstermesi karşısında, konu yeşil tahviller ile sınırlı olarak ele alınacaktır.

İlk yeşil tahvil, AB bünyesindeki Avrupa Yatırım Bankası (*European Investment Bank/EIB*) tarafından 2007 yılında ihraç edilmiş olup ortaklıklar nezdindeki ilk örneğini ise 2013 yılındaki İsveç merkezli bir ortaklık oluşturmaktadır²⁹². Anonim ortaklıklar nezdindeki ilk yeşil tahvil ihracının ve peşi sıra gelen diğer ihraçların oldukça yoğun talep görmesi yeşil tahvil piyasasının oldukça büyümesi ile sonuçlanmıştır²⁹³. Yeşil tahvillerin belirli bir amaca, bir başka deyişle anonim ortaklıkların sürdürülebilirlik hedefleri doğrultusundaki bir amaca özgülenmiş tahviller olması ve bu yönüyle geleneksel tahvillerden ayrışması ile yeşil

²⁸⁹ Stephen, s.600.

²⁹⁰ G20/OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri 2015 (www.oecd.org) s.39, E.T.: 30.07.2023.

²⁹¹ Stephen, s.596-597.; Maltais, A., Nykvist, B.: *Understanding the Role of Green Bonds in Advancing Sustainability*, Journal Of Sustainable Finance & Investment 2020, <https://www.tandfonline.com/doi/citedby/10.1080/20430795.2020.1724864?scroll=top&needAccess=true> (E.T.: 24.07.2024), s.1.

²⁹² Mobilising Bond Markets for a Low-Carbon Transition, OECD 2017, <https://www.oecd.org/environment> (E.T.:30.07.2023), s.33-34.

²⁹³ Stephen, s.601.

tahvillere yönelik talebin giderek artması karşısında yeni düzenlemelere ihtiyaç duyulmuştur. Düzenleme ihtiyacının oluşmasındaki en önemli nedenlerden biri yeşil tahvil ihraç edenlerin çevreci projelerde kullanma taahhüdüyle topladıkları kaynakların amaca uygun olarak kullanılmaması neticesinde “yeşil aklama (*greenwashing*)” olarak tabir edilen ve yatırımcıların aldatılması ile sonuçlanan durum olmuştur²⁹⁴. Bu doğrultuda, yeşil tahvil piyasasında standartlaşmanın sağlanması amacıyla yaptırımını piyasada bulması öngörülen gönüllülük tabanlı girişimler ve kamu otoritelerinin müdahalesi vasıtasıyla gerçekleştirilen düzenlemeler ortaya çıkmıştır.

Gönüllülük tabanlı olarak ortaya çıkan standartların ana kaynağı, *ICMA* tarafından yayımlanan Yeşil Tahvil İlkeleri olmuştur²⁹⁵. Bu açıdan yeşil tahvil kullanan anonim ortaklıklar da *ICMA* Yeşil Tahvil İlkeleri’ne uyum göstererek öz-düzenleyici bir şekilde yeşil tahvil uygulamasını iyileştirmek istemiştir. Ayrıca, gönüllülük tabanlı olarak ortaya çıkan *ICMA* Yeşil Tahvil ilkelerinin zaman içerisinde yasal düzenlemelere kaynaklık ettiği de görülmektedir. Zira, AB tarafından 2023 yılının sonuna doğru yayımlanan düzenlemede²⁹⁶ yeşil tahvil standartları belirlenmiştir. Benzer bir şekilde, SPKr’nin yeşil tahvillere ilişkin yayımlanmış olduğu rehberde de bu standartlardan yararlanılmıştır²⁹⁷. Dolayısıyla, yeşil tahvil

²⁹⁴ Özer, M.: *Yeşil Tahviller*, TSPB Gösterge Kış Ocak 2017, S.11, <https://tspb.org.tr/tr/uc-aylik-yayinlar/> (E.T.: 31.07.2023), s.75.

²⁹⁵ Ehlers, T., Packer, F.: *Green Bond Finance and Certification*, BIS Quarterly Review (September) 2017, s.90 vd. Benzer bir şekilde, SPKr tarafından yeşil tahvillere ilişkin yayımlanan rehberde de *ICMA* Yeşil Tahvil İlkeleri’nin uygulamada çoğu oluşum tarafından kabul gördüğü belirtilerek, rehberin bu ilkeler doğrultusunda hazırlandığı ifade edilmiştir. Bkz. Yeşil Borçlanma Aracı Rehberi, s.1.

²⁹⁶ Regulation (EU) 2023/2631 of the European Parliament and of the Council of 22 November 2023 on European Green Bonds and optional disclosures for bonds marketed as environmentally sustainable and for sustainability-linked bonds (Official Journal, L 322/15, 30.11.2023).

²⁹⁷ Üçüncü Bölüm, I,A,3.

uygulamasının, zaman içerisinde öz-düzenleme ve yasal düzenleme haline gelebilen kendine özgü bir yapısının bulunduğu söylenebilir.

B. Yasa Hükmüne Dayanan Düzenlemeler

Kurumsal yönetim ilkelerinin yasayla düzenlenmesinde iki model karşımıza çıkmaktadır. Bunlardan birincisi, maddi hukuk kuralları öngörmek yoluyla, ortaklık amacının değiştirilmesi, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluklarının genişletilmesidir. İkinci olarak ise maddi kurallar yerine, “uy ya da açıkla” prensibi ile halihazırda var olan ilkelere uyum kurallarının öngörülmesidir.

Kurumsal sürdürülebilirlik konusunun aynı zamanda niteliği itibariyle çevresel ve sosyal açıdan tüm toplumu etkileyebilen ve ivedilikle çözülmesi gereken dışsallıklar da taşıdığı kabul edilmektedir. Bu nedenle, vekalet sorununun odağındaki ilkelerin esasen daha ağırlıklı olduğu kurumsal yönetim ilkelerine kıyasla “uy ya da açıkla” modeli, kurumsal sürdürülebilirlik tartışmalarında öğretilde yer yer yumuşak hukuk kuralı olarak değerlendirilebilmektedir. Buna bağlı olarak kurumsal sürdürülebilirlik ile ilgili düzenleme yaklaşımlarında, henüz ilke-kural tercihine ilişkin uzlaşısı sağlanmamış olup bunun da bir adım ötesinde, hukuk sisteminde ve özellikle ortaklıklar hukuku açısından, ortaklık amacı, yönetim kurulu üyelerinin hukuki sorumluluğu gibi hükümlere ilişkin köklü bir dönüşüme ihtiyaç olup olmadığı bakımından da tartışmalar bulunmaktadır. Buna ek olarak, maddi kurallar içermeyen alternatif ve yenilikçi birtakım yaklaşımların etkili olabileceği de ileri sürülmektedir. Dolayısıyla, kurumsal sürdürülebilirlik konusuna ilişkin düzenleme yaklaşımları ile kurumsal yönetim ilkelerinin düzenleme yaklaşımları, yumuşak hukuk kuralları ve

maddi kurallar içeren katı hukuk kuralları bakımından benzeşse de katı hukuk kurallarından yaptırıma bağlanan uyum hükümleri, “uy ya da açıkla” prensibi ile sınırlı olmayıp bunlara ek çeşitli hukuki mekanizmalar da öngörmektedir.

1. Maddi Hukuk Kuralları İçeren Düzenlemeler

Kurumsal sürdürülebilirlik, çevresel, sosyal ve ekonomik meseleler olmak üzere oldukça geniş konuları bünyesinde barındırdığından, bu konulara yönelik ilkelerin bütüncül bir yaklaşımla, hepsini bir arada ele alacak şekilde kural derecesine yükseltilerek düzenlenmesi oldukça zordur. Nitekim, her bir konu kendi içerisinde belirli ilke ve standartları bünyesinde barındırmaktadır. Dolayısıyla, kurumsal sürdürülebilirlik sorunlarına ilişkin maddi hukuk kuralları da belirli bir konu ile sınırlandırıldığı takdirde düzenleme imkanı bulmaktadır.

Bu açıdan, maddi hukuk kuralları öngören mevcut yasal düzenlemelerde en çok yer alan konular arasında; ortaklığın amacının yeniden tanımlanması, yönetim kurulu üyelerinin yükümlülüklerini değiştirmek, yöneticilerin özen ve bağlılık yükümlülüğü kapsamında, çoğu hukuk sisteminde, yöneticilerin yalnızca ortaklık ve pay sahiplerine karşı sorumlu olması şeklindeki anlayışın genişletilerek, yöneticilerin bu kapsamda tüm menfaat sahiplerine karşı sorumlu olduğu bir yapıya kavuşturulması gibi konular bulunmaktadır.

a. Ortaklık Amacının Yeniden Belirlenmesi

Anonim ortaklık amacının belirlenmesine yönelik düzenlemelerin dünyada çok fazla örneği bulunmamaktadır. Ancak, bu yöndeki düzenlemenin tipik bir örneği, Fransız Hukuku'nda yer alan PACTE Yasası'dır (*Loi PAPCTE*). Fransız Hukuku'nda ortaklık amacının pay sahiplerinin çıkarları doğrultusunda belirleneceği hükmü içeren Fransız Medeni Kanunu'nun ilgili maddesi, 2019 yılında PACTE Yasası olarak anılan düzenlemeyle “*Bir ortaklık, faaliyetlerinin ortaya çıkardığı sosyal ve çevresel sorunlar dikkate alınarak, ortaklık menfaatleri doğrultusunda yönetilir.*” şeklinde değiştirilmiştir²⁹⁸. PACTE yasası ile ayrıca anonim ortaklıklara kendi ortaklık amaçlarını belirleyebilmeleri imkanı sağlanmış olup etkin bir uygulama alanı yaratılmasının, ortaklık amacının genel nitelikte olmaması ve belirgin bir şekilde saptanmasına bağlı olduğu savunulmaktadır²⁹⁹.

Birleşik Krallık *Companies Act 2006* Yasası'nın 172. maddesini değiştiren 2017 tarihli yasa değişikliği de ortaklık amacının değiştirilmesine yönelik bir düzenleme olarak yorumlanabilir³⁰⁰. Bu değişikliğe göre, ortaklık yöneticilerin “ortaklık başarısını artırma” yükümlülüğü düzenlenmiş, yöneticilerin ortaklık menfaatini gözetirken, alınacak kararların uzun vadeli etkileri, çalışanların menfaatleri, ortaklık faaliyetlerinin çevre üzerindeki etkileri vd. sorunların göz önünde bulundurulması gerektiği hüküm altına alınmış, bunlara aykırılık halinde

²⁹⁸ Ferrarini, s.29; Özer, s.147.

²⁹⁹ Ferrarini, s.30-31.

³⁰⁰ Öğretide *Kershaw/Schuster*, Anglo-Sakson Hukuk Sistemi'nde, ortaklık hukuku bağlamında kullanılan “ortaklık amacı” kavramının kullanılan “ortaklık amacının”, “ortaklık menfaati” kavramı anlamı geldiğini ileri sürmüştür. Kershaw D., Schuster E.: *The Purposive Transformation of Corporate Law*, The American Journal of Comparative Law 2021, C. 69 S.3, s.488.; Benzer bir görüş olarak bkz. Keay, A.: *The Duty to Promote the Success of the Company : Is it Fit for Purpose?*, University of Leeds School of Law, Centre for Business Law and Practice Working Paper 2020, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1662411 (E.T.: 08.10.2024), s.7-8.

yöneticilerin sorumluluklarının doğacağı kabul edilmiştir³⁰¹. Birleşik Krallık'ta yapılan bu yasa değişikliği, ortaklık amacının hukuki tanımını değiştirmese de, ortaklık yöneticilerinin bu amaca ulaşırken göz önüne alması gereken etkenlerin kapsamını genişletmiştir. Yani ortaklıkların temel kuruluş amacı yerinde kalmakla birlikte, sosyal ve çevresel faktörleri daha fazla dikkate alarak hareket etmeleri gerektiği belirtilmiştir. Bu durum, öğretilerde *"ortaklık amacının genişletilmesi"* şeklinde yorumlanmıştır³⁰².

Bu açıklamalar ışığında, Fransa'da ve Birleşik Krallık'ta yer alan düzenlemelerin, ortaklık amacını doğrudan değiştirmedeği sonucuna varılabilir. Nitekim ortaklık menfaatinin değişmesi sonucunda, yani dolaylı olarak ortaklık amacının da değiştiği yorumu yapılmıştır. Ancak, ortaklık amacının doğrudan yasa ile değişmesi gerektiğini ileri süren keskin görüşler de bulunmaktadır³⁰³.

Ortaklık amacının değiştirilmesini öngören bu görüşlerden en keskini olan yaklaşıma göre; aslında ortaklığın amacının ekonomik değer yaratmak olduğu sabittir. Fakat, ekonomik değer yaratma uzun bir süre boyunca pay sahipleri açısından değer yaratmak olarak algılandığından, yalnızca ortaklık için değil, tüm gezegen açısından risklerin artması ve aciliyet içermesi sebebiyle bu değer yaratma kavramının içine sürdürülebilirliğin de eklenmesi gerektiği belirtilmektedir³⁰⁴. Her ne kadar, sürdürülebilirliği dahil edecek şekilde yeniden tanımlanan değer artırımında, anonim ortaklıkların kâr etme amacının göz ardı edilmediği iddia edilse de sürdürülebilirlik risklerinin aciliyetine vurgu yapılarak konuya politik açıdan da yaklaşmıştır. Görüşü, keskin olarak nitelendirmemizin sebebi de budur. Öte yandan,

³⁰¹ Ferrarini, s.63-64.; Kandemir, s.870; Özer, s.143-144.

³⁰² Kershaw/Schuster, s.488.

³⁰³ Sjäffell/Mähönen/ Novitz/Gammage/Ahlström, s.56-58.

³⁰⁴ Sjäffell/Mähönen/ Novitz/Gammage/Ahlström, s.56-58.

ortaklık amacının değiştirilmesi gerektiğini savunan bir başka görüşte ise ortaklık menfaati ve yöneticilerin özen ve bağlılık yükümlülüklerinin genişlemesine zemin hazırlaması bakımından ortaklık amacının değişmesi gerektiği ifade edilmiştir³⁰⁵.

Öğretide yer alan karşıt bir görüş olarak; ortaklık amacının doğrudan yasa ile belirlenmesinin başarısızlıkla sonuçlanacağı savunulmaktadır³⁰⁶. Bu görüşün dayanağı olarak birçok hukuk sisteminde ve ülkemiz hukuku bakımından 6102 sayılı TTK ile terk edilen *ultra vires* ilkesi³⁰⁷ üzerinden analogi kurulmuştur. Zira *ultra vires* ilkesi nedeniyle ortaklıkların işletme konusunu genişletip geliştirememesi, yönetim kurulu üyelerinin bu ilkenin sınırları içerisinde sıkışıp kalması sebebiyle hakkaniyetsiz bir şekilde sorumluluklarının doğması ve irade serbestisi dahilinde olmasına rağmen ortaklıklarca istenilen sözleşmelerin akdedilememesi ve bu doğrultudaki iş ve işlemlerin gerçekleştirilmemesine bağlı olarak finansal performansın kötü etkilenmesi gibi olumsuz birtakım dışsallıklar doğmaktadır. Anonim ortaklıkların amaçlarını sınırları belirli bir şekilde belirlemek zorlu ve sakıncalı bir yöntemdir³⁰⁸. Bu sebeple, bizim de iştirak ettiğimiz bu görüş doğrultusunda, anonim ortaklıkların gerçekleştirdiği işlemlerin geçerliliğine, ortaklığın kontrol ve yönetimine etki edebilecek nitelikte bağlayıcı ortaklık amacı belirlenmemeli, yasanın rolü; ortaklık hedeflerinin geliştirilmesinin teşvik edilmesi ile sınırlı olmalıdır³⁰⁹. Ayrıca belirtmek gerekir ki, yöneticilerin özen ve bağlılık yükümlülüklerinin genişlemesi için ortaklık amacının yasa ile yeniden

³⁰⁵ Ferrarini, s. 56.

³⁰⁶ Mayer, C.: *What is Wrong with Corporate Law? The Purpose of Law and the Law of Purpose*, Ecgi Law Working Paper No. 649/2022, 2022, <https://www.ecgi.global> (E.T.:19.04.2023), s.7.

³⁰⁷ *Ultra Vires* İlkesi “yetkisinin ötesinde (dışında)” anlamına gelip ticaret şirketlerinin esas sözleşmesinde yer alan işletme konusu kapsamında hak ve borç altına girebilmesini ifade etmektedir. bkz: Bozkurt, T.: *Şirketler Hukuku*, Güncellenmiş 13. Baskı, Ankara 2021, s.111.

³⁰⁸ Mayer, s.7.

³⁰⁹ Mayer, s.7.

düzenlenmesine gerek yoktur. Zira, yöneticilerin özen ve bağlılık yükümlülükleri doğrudan yasa ile düzenlenebilir. Dolayısıyla, anonim ortaklıklar açısından etkisi henüz belirsiz olduğundan “ortaklık amacıyla yeniden tanımlama” yapmak, kanaatimizce gereksiz olacaktır.

b. Yönetim Kurulu Üyelerinin Yükümlülüklerinin Genişletilmesi

Anonim ortaklık yönetiminin özen ve bağlılık yükümlülüğünün bir gereği olarak ortaklık menfaatleri doğrultusunda hareket edilirken yöneticilere çevresel ve sosyal sorunları da kapsayacak şekilde ek yükümlülükler öngörülebilir. İlk bakışta, bu durumun, kurumsal sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmak açısından oldukça faydalı olacağı düşünülebilir. Bu bakımdan, kurumsal sürdürülebilirlik anlayışına dahil olan konularda, tüm menfaat sahiplerinin çıkarlarının da ortaklık menfaati kapsamında düşünülerek yöneticilerin özen ve bağlılık yükümlülüklerini yerine getirirken sorumluluklarının bu doğrultuda değerlendirmesi tartışılmaktadır³¹⁰.

Bu yaklaşımın en somut örneğini, Birleşik Krallık *Companies Act 2006* Yasası’nda 2017 yılında yapılan değişiklik oluşturmaktadır. Yasa değişikliği sonucunda, yöneticilerin menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetme yükümlülüğü açıkça düzenlenmiştir³¹¹. Ancak, işbu yasa hükümleri gereği kural olarak dava açma hakkı yalnızca ortaklığa ve belirli şartlarda, anonim ortaklığa tazminat ödenmek

³¹⁰ Ferrarini, s.65. ; Kandemir, s.868.

³¹¹ Özellikle, çalışanların menfaatlerinin gözetilmesi, tedarikçiler ve müşterilerle iyi ilişkilerin geliştirilmesi, ortaklığın toplum ve çevre üzerindeki etkisinin gözetilmesi gibi sürdürülebilirlik hedeflerine hizmet eden yükümlülükler sıralanmıştır. bkz. UK Companies Act 2006 m.172/1.

üzere pay sahiplerine ait olduğundan, menfaat sahiplerinin haklarının tam olarak korunamadığı şeklindeki eleştirilerin mevcut olduğu ifade edilmektedir³¹².

Buna karşın, yöneticilerin doğrudan menfaat sahiplerine karşı sorumlu tutulabilmesinin sakıncalı ve dikkatlice değerlendirilmesi gereken bir konu olduğu öğretide tartışılmaktadır³¹³. Zira menfaat sahiplerine böylesine bir talep hakkı tanımak; sorumluluk davalarının artmasına, yöneticilerin performansını etkileyecek şekilde çekimser kararlar almalarına ve hatta baştan itibaren yöneticilik pozisyonunu almamaları ile sonuçlanabilecek olumsuzluklara yol açabilecektir. Aslında bir bakımdan, kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin meselelerin yasa yoluyla ve maddi hukuk kuralları ile düzenlemenin, anonim ortaklıkların özüyle oynamak ve geri dönülemez nitelikte bir uygulamaya sebep olabileceği yönündeki sav, yöneticilerin sürdürülebilirlik konularına ilişkin yükümlülüklerinin yasa yoluyla ve maddi hukuk kurallarıyla düzenlenmesi bakımından da geçerli olacaktır.

Dikkat çeken farklı bir yaklaşım olarak örneğin Kanada Hukuku'nda, menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmenin ortaklık menfaati kapsamına girmesi şeklinde genişletilmiş bir anlayış benimsenmiştir. Ancak, menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmemenin yöneticiler açısından sorumluluk doğurmayacağı hüküm altına alınmış olup yöneticilerin ortaklık menfaatini gözetirken, menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmeye hak ve yetkisi olduğu kabul edilmiştir³¹⁴. Fikrimizce bu yaklaşım, yöneticileri sürdürülebilir politikalar benimsemeye teşvik etmek ve kamuoyunda farkındalık yaratmak açısından olumlu bir alternatif olabilir. Ancak bu

³¹² Özer, s.144-145.

³¹³ Möslin/Sørensen (A Way Forward), s.12.

³¹⁴ Martin, I.: *Tying It All Together: The Potential of Legal, Social and Market-Based Control Mechanisms to Enforce Integrated and Sustainable Decision-Making*, *Revue Générale de Droit* 2014, S.44, s.364-365.

durumda da ortaklık yöneticilerinin kurumsal sürdürülebilirlik meselelerini bahane ederek kendi çıkarlarına kullanmasının ve sorumluluktan sıyrılmalarının önüne geçilmesi gerekmektedir. Zira, yöneticilere kurumsal yatırım politikaları konusunda geniş takdir yetkisi verildiğinde, yöneticiler iyi niyetli olsalar dahi genellikle kendi çıkarlarına hizmet etmektedirler³¹⁵. Ayrıca, yöneticilerin ortaklık açısından verimsiz ve düşük değerli projelere aşırı yatırım yaptığı durumlarda yöneticiler, bunu menfaat sahiplerinin çıkarları için yaptıklarını ileri sürebileceklerdir³¹⁶. Böylelikle, yöneticilerin pay sahiplerine karşı sorumluluğu zayıflayabilmektedir.

Hukukumuz açısından bakacak olursak ülkemizde, henüz karşılaştırmalı hukukta olduğu gibi yöneticilerin menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetme yükümlülüğü veya ortaklık başarısını artırma gibi bir yükümlülük mevzuata girmiş değildir. Ancak, TTK m.369/1³¹⁷ hükmünde yer alan “tedbirli yönetici” ölçütü, nesnel ve ortaklık menfaatine vurgu yapan bir ölçüttür³¹⁸. Dolayısıyla, ortaklık yöneticilerinin zaten ortaklık menfaati doğrultusunda karar verme borcunun olduğu gözetildiğinde, yöneticilere ek yükümlülük getirmenin işlevselliği sorgulanabilir. Nitekim, menfaat sahiplerinin çıkarları ile ortaklık menfaati arasındaki nesnel ilişki

³¹⁵ Hansmann H., Kraakman, R.: *The End of History for Corporate Law*, Yale Law School Program for Studies in Law, Economics, and Public Policy Law and Economics Working Paper No. 235, 2000, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=204528 (E.T.: 09.10.2024), s.4.

³¹⁶ Hansmann/Kraakman, s.4.; Benzer şekilde öğretide *Easterbrook/Fischel*, yöneticilerin hem pay sahiplerine hem de menfaat sahiplerine karşı sorumlu tutulduğu bir düzenlemenin aslında iki gruba karşı da sorumsuz davranacağı sonucunu yaratacağını ileri sürmüştür. Çünkü bir grubun çıkarları yönetici tarafından ihlal edildiği takdirde, yöneticinin bunu diğer grup çıkarına yaptığını ileri sürebilecektir. bkz. Easterbrook, F.H., Fischel, D.R.: *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press 1996, s.38.

³¹⁷ TTK m. 369/1: “Yönetim kurulu üyeleri ve yönetimle görevli üçüncü kişiler, görevlerini tedbirli bir yöneticinin özeniyle yerine getirmek ve şirketin menfaatlerini dürüstlük kurallarına uyarak gözetmek yükümlülüğü altındadırlar.”

³¹⁸ Pulaşlı, H.: *Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Özen ve Müteselsil Sorumluluğu*, BATİDER 2009, C. XXV S.1, s.57 vd.; Eminoğlu, C.: *Anonim Şirkette Özen ve Bağlılık Yükümlülüğünün Kişi Bakımından Kapsamına İlişkin Bazı Değerlendirmeler*, Ankara Barosu Dergisi 2022, S.1, s.84.

gözetildiğinde, tedbirli yönetici ölçütüne aykırı davranarak menfaat sahiplerinin çıkarlarını ihlal eden yöneticiler, TTK m.553 hükmü uyarınca sorumlu olacaktır.

c. Yöneticilerin Mali Haklarına İlişkin Düzenlemeler

Kurumsal sürdürülebilirliğin maddi hukuk kurallarıyla düzenlenmesinde, mali haklara ilişkin bir teşvik mekanizması öngörmek suretiyle anonim ortaklık yönetim anlayışının değiştirilebileceği tartışılmaktadır. Yöneticilerin mali hakları esas itibariyle, irade serbestisi çerçevesinde akdedilen sözleşmelerle belirlendiğinden, yöneticilerin mali haklarının yasal olarak düzenlenmesi anonim ortaklığın özerkliğine ve yöneticilerin piyasada göstermekte olduğu rekabete müdahale anlamına gelmektedir³¹⁹. Buna karşın, mali haklar vekalet sorunu temelinde kurumsal yönetim anlayışı bakımından oldukça önemli bir konu olup mali hakların belirleniş şeklinin ve kamuya açıklanması gibi hususların belirli ilkelerle düzenlenmesi gerektiği şüphesizdir. Yalnızca, mali hakların düzenlenmesinde böyle temel bir sorunun olduğu ve düzenleme stratejisi belirlenirken özenli davranılması gerektiği göz ardı edilmemelidir.

Sürdürülebilirlik açısından duyulan endişelerden birine bir örnek verilecek olursa, kurumsal sürdürülebilirlik hedeflerinin uzun vadeli hedeflerden oluşması ve bu hedeflerin nicelik bakımından ölçülebilir özellik taşımaması karşısında, yöneticilerin mali haklarını kısa vadede elde etmeyi arzu etmesi ve mali haklar

³¹⁹ Mölslein F., Sørensen, K.,E.: *Nudging for Corporate Long-termism and Sustainability? Regulatory Instruments from a Comparative and Functional Perspective*, 2018, Columbia Journal of European Law, Vol:24 <https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/coljeul24&i=403> (E.T.: 17.05.2024) s.409.

belirlenmenin nicelik bakımından ölçülebilir kriterlere bağlanmaya daha uygun olmasının birbiri ile çatıştığı değerlendirilmektedir³²⁰.

Bu konuda, AB Hukuku'nda 2017 tarihli *Shareholders Rights Directive* düzenlemesi³²¹ kapsamında; belirlenecek mali hakların, ortaklık hedefleri ve stratejisine katkı sağlaması ve ortaklığın uzun vadeli hedefleri ile sürdürülebilirliği ile örtüşmesi, ve bunların nasıl gerçekleştiğine ilişkin açıklama yapılması gerektiği hüküm altına alınmış, bazı ulusal hukuk düzenlemelerinde de benzer şekilde mali hakların nasıl belirlenmesi gerektiğine ilişkin tanımlamalar yapılmıştır³²². Ancak mali hakların tanımlanması şeklindeki maddi kuralların yukarıda açıklanan sebeplerle etkin bir uygulama alanı oluşturmayacağı savunulmaktadır³²³.

2. Şekli Hukuk Kuralları İçeren Düzenlemeler

Kurumsal sürdürülebilirliğin maddi hukuk kurallarıyla düzenlenmesinin doğurabileceği tehlikeye karşı ileri sürülen görüşlerin ardında iki ana teoriden faydalandığı gözlemlenmektedir. Bunlar, “yansımali hukuk (*reflexive law*)” ve “yeni düzenleme (*meta-regulation*)” teorileri olup düzenleyici müdahalenin işlev ve öneminin ortaya konulması bakımından bunları kısaca açıklamamızın faydalı olacağı kanaatindeyiz.

³²⁰ Möslin/Sørensen (Nudging), s.405.

³²¹ Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement, Official Journal of the European Union (Official Journal L 132/1, 20.05.2017).

³²² Mali hakların nasıl düzenlendiğine ilişkin ayrıntılı açıklamalar için bkz.; Möslin/Sørensen (Nudging), s.405-406.

³²³ Möslin/Sørensen (Nudging), s.405-408.

a. Teorik Temeller

aa. Yansımali Hukuk Teorisi (*Reflexive Law Theory*)

Yansımali hukuk teorisinde, bağlayıcı kurallar yerine kurumsal sürdürülebilirlik anlayışının bağımsız ve özerk mekanizmalar ile düzenlenmesini destekler nitelikteki şekli kuralların oluşturulmasına odaklanılmaktadır³²⁴. Bu sayede, ortaklıkları sınırları belirli ilkelere uymaya zorlamadan, piyasada gelişen öz-düzenleme ilkelerinin uygulanışını denetleyen bir sistem oluşturarak, gönüllülük temelli kurallarının sağladığı düşük maliyet, uyum sağlamada kolaylık gibi avantajlardan istifade edilmek istenmektedir.

Bu doğrultuda, kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin kuralların maddi kurallar yerine şekli hukuk kuralları vasıtasıyla düzenlenmesinden faydalanılarak, kaynağını yasadan alan hukuk kuralları ile öz-düzenleme arasındaki sorunların çözüleceği ileri sürülmektedir³²⁵.

Belirtmek gerekir ki bu sorun, öz-düzenlemenin düşük yaptırım seviyesine sahip olması, uygulamada çok başlılık yaratarak yeşil aklamaya neden olması, yasa yoluyla maddi hukuk kuralların ise esnek bir yapı sunmaması sebebiyle uygulamada zorluklar yaratabilmesi, anonim ortaklıklara aşırı maliyet külfeti yüklenerek piyasa

³²⁴ Teubner, G.: *Substantive and Reflexive Elements in Modern Law*, Law&Society Review 1983, C.17 S.2, s. 242 vd.

³²⁵ Cominetti/ Seele, s.132.

dengelerinin bozulması tehlikesini ve anonim ortaklığın temel işleyişi ile amacına yönelik geri dönülemeyecek bir sistemin yaratılmasını ifade etmektedir.

Bu teori bağlamında maddi hukuk kurallardan kasıt, örneğin menfaat sahiplerinin çıkarlarının ortaklık menfaati kapsamında değerlendirilerek anonim ortaklık yönetim kurulu üyelerinin özen ve bağlılık yükümlülüklerinin genişletilmesi olabilir³²⁶. Öte yandan, örneğin finansal olmayan bilgilerin kamuya açıklanmasını öngören hukuki düzenlemeler ise usule ilişkin kurallara önemli bir örnek teşkil etmektedir³²⁷.

bb.Yeni Düzenleme Teorisi (*Meta-Regulation Theory*)

Yeni düzenleme teorisi, yasal düzenlemeler ile öz-düzenleme arasında uzlaşmayı öngören, tamamen gönüllü yahut tamamen zorlayıcı esaslara dayanmayan bir düzenleme modelini ifade etmektedir. Temel olarak sosyal değerleri, ekonomik teşvik ve yaptırımlara bağlayarak kurumsal sürdürülebilirlik ilkelerini ortaklık işleyişine dahil etmek amaçlanmaktadır³²⁸.

Örneğin, anonim ortaklıkların çevresel ve sosyal faaliyetlerinin açıklanmasını zorunlu kılan düzenlemelerin öngörülmesiyle birlikte, sürdürülebilirlik politikası benimseyen ortaklıkların itibarı yükselecek, ortaklık potansiyel yatırım fırsatları kazanacak ve pazar payının büyümesi gibi menfaatler elde edecektir. Buna karşın, sürdürülebilirlik politikalarını benimsemeyen ortaklıklar ise hem bu menfaatlerden

³²⁶ Möslin/Sørensen (Nudging), s.398.

³²⁷ Möslin/Sørensen (Nudging), s.409

³²⁸ Parker C.: *Meta-regulation: The regulation of self-regulation*, The Open Corporation: Effective Self-Regulation and Democracy 2002, s. 245 vd..

yoksun kalacak hem de piyasanın yaptırımına maruz kalarak ekonomik açıdan daha da kötü bir duruma sürüklenecektir. Esasen bu, gönüllülük temelli düzenlemelerin tipik özelliğidir. Fakat, yeni düzenleme teorisinde ayırıcı unsur, kamunun müdahalesidir. Bir başka deyişle, yeni düzenleme teorisinde anonim ortaklıkların piyasa yaptırımına uğraması, kamunun öngörmüş olduğu yaptırımlar ile desteklenmektedir³²⁹. Anonim ortaklıkların, kamu tarafından zorunlu sürdürülebilirlik raporlaması yapmaya zorlanması, bu anlayış dahilindedir³³⁰. Ayrıca, anonim ortaklığın belirli iç yönetim mekanizmalarının oluşturulmasına ilişkin şekli kuralların kamu tarafından düzenlenmesi, yine yeni düzenleme yaklaşımı dahilinde kabul edilmektedir³³¹. Bu yaklaşımın getirdiği başlıca fayda, ortaklığın kendine daha uygun kuralları uygulamasına fırsat tanıyarak öz-düzenleme yapabilme kabiliyetini arttırması ve katı hukuk kuralların kısıtlamalarına takılmaması olarak ifade edilmektedir³³².

b. Zorunlu Sürdürülebilirlik Raporlamaları

Günümüzde zorunlu sürdürülebilirlik raporlamaları çoğunlukla *ESG* kriterleri ile sınırlı bilgileri içeren şekilde açıklamalar barındırmaktadır. Hatta, uygulamada sürdürülebilirlik raporlamaları ve *ESG* raporlamaları eş anlamlı ve birbiri yerine

³²⁹ Grabosky, P.: *Meta-regulation*, Regulatory Theory 2017, s.149-151.; Rahim, M., M.: *Meta-Regulation Approach to CSR*, 2013, [https://link.springer.com/referenceworkentry/10.1007/978-3-642-280368_710#:~:text=It%20is%20a%20regulation%20approach,be%20easier%20for%20the%20regulators.\(E.T.:17.05.2024\)](https://link.springer.com/referenceworkentry/10.1007/978-3-642-280368_710#:~:text=It%20is%20a%20regulation%20approach,be%20easier%20for%20the%20regulators.(E.T.:17.05.2024)) s.1661.

³³⁰ Cominetti/Seele, s.131.

³³¹ Cominetti/Seele, s.131.; Martin, s.362.

³³² Cominetti/Seele, s.131.

kullanılmaktadır³³³. Elbette ki, kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin bilgiler kamuya açıklanırken *ESG* gibi sınırları belirli bir şekilde ele alınmasında, bir gelişim süreci yatmaktadır.

Kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin ilkeler gönüllülük temelinde ortaya çıkmış, sürdürülebilirlik raporlamaları da önce tamamen serbest ve gönüllü bir biçimde, daha sonrasında da sivil toplum kuruluşları, uluslararası meslek örgütleri gibi kuruluşların yayımladıkları ilkeler çerçevesinde yapılmıştır. Bu bakımdan, zorunlu sürdürülebilirlik raporlamalarında da ilk yaklaşım, genel kabul gördüğüne inanılan sürdürülebilirlik ilkelerine atıf yapmak şeklinde oluşmuştur³³⁴. Aslında bu yaklaşım, “yansımali hukuk” yaklaşımına örnek gösterilebilir. Zira, ortaklıkların sınırları çizilmiş ilke ve kurallara uyması yerine, piyasada oluşan ve gönüllülük temelinde gelişen düzenlemeler arasında bağlantı kurarak bir denetim sistemi öngörülmektedir.

AB tarafından oluşturulan düzenlemeler, birçok devletin hukuk kurallarını oluşturmasına kaynaklık etmesi bakımından veya ortak bir uzlaşının ürünü olarak ortaya çıkmaktadır. AB düzenlemelerinin karşılaştırmalı hukukta birçok düzenlemeye kaynaklık etmesi ve düzenleme yaklaşımının ana hatlarını oluşturması nedeniyle ve ayrıca zorunlu kurumsal sürdürülebilirlik raporlamalarının farklı hukuki mekanizmalar ile desteklenmesindeki gelişim sürecinin nedenlerinin anlaşılması bakımından, zorunlu kurumsal sürdürülebilirlik raporlamalarının özellikleri ile “yansımali hukuk” ve “yeni düzenleme” teorisini yansıtan diğer düzenlemeler de ağırlıklı olarak AB örnekleri özelinde ele alınarak açıklanacaktır.

³³³ Ensha Resmi İnternet Sitesi, <https://www.enhesa.com/resources/article/sustainability-and-esg-whats-the-difference/> (E.T.: 24.09.2024).; Sustainability Reporting Co Resmi İnternet Sitesi, <https://sustainabilityreporting.co/sustainability-reporting-vs-esg/> (E.T.: 24.09.2024).

³³⁴ Ararat/Eroğlu, s.9.

aa. AB 2014/95 Sayılı Finansal Olmayan Raporlama Direktifi (*Non-Financial Reporting Directive/NFRD*)

Bu yaklaşımdaki düzenlemelerin en somut örneklerinden biri olarak AB tarafından 2014 yılında, *Non-Financial Reporting Directive/NFRD*³³⁵ yayınlanmıştır. Bu direktif ile konsolide ve yılsonu finansal tablolar ile ilgili raporları düzenleyen 2013/34 sayılı Direktif³³⁶ üzerinde önemli değişiklikler öngörülmüş olup bu vasıta ile finansal olmayan bilgilerin raporlanması da finansal bilgilerin raporlanmasına yönelik kurallarla toplu bir yapı halinde ele alınmıştır³³⁷.

Direktifin uygulama alanı “önce küçük düşün” yaklaşımıyla, küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin (KOBİ) uyması gereken mevzuat yükünün hafifletilerek üretkenlik ve globalleşmelerinin önünü açma hedefi doğrultusunda dar tutularak, öncelikle belirli ve büyük ölçekteki teşebbüs ve gruplar için uygulanması öngörülmüştür³³⁸. Bu itibarla direktifin kamu yararını ilgilendiren (*public interest entities/PIEs*)³³⁹ ve hesap döneminde ortalama 500 kişiden fazla işçi çalıştıran kuruluşlara uygulanacağı belirlenmiştir³⁴⁰. Dolayısıyla, küçük ölçekteki anonim

³³⁵ Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 Amending Directive 2013/34/EU as Regards Disclosure of Non-Financial and Diversity Information by Certain Large Undertakings and Groups (Official Journal L 330/1, 15.11.2014).

³³⁶ Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on the Annual Financial Statements, Consolidated Financial Statements and Related Reports of Certain Types of Undertakings, Amending Directive 2006/43/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC (Official Journal L 182, 29.06.2013, p.19).

³³⁷ Özer, s.99.

³³⁸ NFRD, N.13.

³³⁹ Kamu yararını ilgilendiren kuruluşlar; ihraç ettikleri menkul kıymetlerin AB’ye üye ülkelerin borsalarında işlem gören teşebbüsler, kredi kuruluşları, sigorta teşebbüsleri ve işin doğası gereğiyle kamu yararını ilgilendirdiği kabul edilen kuruluşlardır. Bkz. AB 2013/34 sayılı Direktif m.2/1.

³⁴⁰ NFRD, m.1/1.

ortaklıkların üzerinde katlanılamaz bir maliyet külfeti yaratılmaktan kaçınılmak istenmiş ve yumuşak bir geçiş hedeflenmiştir.

Finansal olmayan raporlamanın kapsamıysa, ilgili ortaklığın gelişimi, performansı, piyasadaki durumu ve faaliyetlerinin yarattığı etkinin anlaşılması için gerekli olan bilgilerin açıklanması ile sınırlandırılmıştır³⁴¹. Raporlama bakımından belirli bir düzen şart koşulmamış olmakla birlikte, yapılacak raporlamanın en azından “çevresel”, “sosyal ve işçilik meseleleri”, “insan haklarına saygı” ve “yolsuzluk ve rüşvetle mücadele” konularını³⁴² içeren politikaların açıklanması gerektiği ifade edilmiştir³⁴³. Direktifte belirlenen bu dört kategori haricinde ortaklıkların çeşitlilik politikalarına yönelik de açıklama yapmaları beklenmiştir. Ortaklıkların yönetiminde, idaresinde ve denetiminde görev alan kişilerin yeteneklerinin ve fikirlerinin çeşitli olmasıyla birlikte, karar alım sürecinde yapıcı nitelikte uyuşmazlıkların ortaya çıkabileceği ve bu sayede yenilikçi fikirlere açık ve kolektif karar almaya müsait bir ortamın oluşacağı ifade edilmektedir. Bu nedenle, çeşitlilik politikalarında şeffaflık sağlamanın önemli olduğu belirtilmiştir³⁴⁴.

Böylelikle, 2014/95 sayılı *NFRD* ile raporlama amacına yönelik farklı politik hedeflerin bir arada bulunduğu bir sistem benimsenmiş olup ilk dört kategoriye yönelik açıklamalar teşebbüslerin toplum üzerindeki etkilerinin izlenmesine yönelik olduğu, çeşitlilik politikalarına ilişkin açıklamalar da teşebbüsün başarılı bir

³⁴¹ NFRD, m.1/1.

³⁴² Bu kapsamda çevre konularına ilişkin olarak; yenilenebilir ve yenilenemeyen enerji kullanımı, sera gazı emisyonu, su sarfıyatı, hava kirliliğine ilişkin bilgiler açıklanmalıdır. Sosyal ve işçilik meselelerine ilişkin olarak; cinsiyet eşitliği, ILO temel sözleşmelerine uyumun sağlanması, çalışma koşulları, sosyal iletişimin sağlanması, işçilerin bilgilendirilme, danışılma ve sendika haklarına saygı gösterilmesi, işyerinde sağlık ve güvenliğin sağlanması ve bu bağlamda bölge haklı ile iletişimin sağlanmasına yönelik bilgiler açıklanmalıdır. İnsan hakları, yolsuzluk ve rüşvetle mücadele kapsamında ise insan hakları ihlallerinin ve yolsuzluk ile rüşvetin engellenmesine yönelik bilgilerin açıklanması gerekmektedir. NFRD, N.7.

³⁴³ NFRD, m.1/1.

³⁴⁴ NFRD, N.18.

kurumsal yönetim anlayışı benimsemesine ve yönetimin etkin şekilde kontrol edilmesine hizmet ettiği savunulmuştur³⁴⁵. Fikrimizce, yukarıda anonim ortaklıkların amacının belirlenmesine ilişkin işlevsellik sorunu, sürdürülebilirlik meselelerine ilişkin genel politikaların belirlenip kamuya açıklanması bakımından da geçerli olacaktır. Ayrıca, çeşitlilik politikalarının anonim ortaklık finansal performansına olumlu yönde etki edip etmediği halen tartışılan bir konu olmakla birlikte, bir anonim ortaklıkta kurumsal yönetim anlayışının benimsenip uygulandığını tespit etmek için yeterli bir kriter de değildir.

Direktifte “uy ya da açıkla (*comply or explain*)” prensibi benimsenmiş olup buna göre teşebbüsler belirlenen politikalara uygun davranmakla yükümlü değildir. Ancak, belirlenen politikaların neden uygulanmadığı hakkında açık ve gerekçeli bir biçimde beyana yer verilmesi zorunludur³⁴⁶.

Direktif kapsamında bulunan ortaklıklar, işletmeler, kurum ve kuruluşların; ulusal düzenlemelerde yer alan çerçeveler, meslek örgütü ve birliklerinin yayımladıkları Planı (*Eco-Management and Audit Scheme/EMAS*) gibi çerçeveleri, uluslararası örgütlerin belirlediği *Global Compact* gibi çerçeveleri uygulayabilecekleri hüküm altına alınmıştır³⁴⁷. Dolayısıyla, Direktif kapsamındaki teşebbüslerin raporlamalarına ilişkin ayrıntılı ve zorlayıcı ilkeler belirlendiği söylenemeyecektir.

Direktif’te teşebbüslerin faaliyetlerinin toplum üzerindeki etkisinin anlaşılabilmesi amacıyla yatırımcılara, tüketicilere vb. diğer menfaat sahiplerine

³⁴⁵ Özer, s.101.

³⁴⁶ NFRD, m.1/1.

³⁴⁷ NFRD m.9.

“karşılaştırılabilir” bilgi sunmanın önemine de değinilmiştir³⁴⁸. Ancak Direktif kapsamındaki teşebbüslerin diledikleri çerçeveyi uygulayabilmelerinin önü açıldığından, “karşılaştırılabilir bilgi sunmanın önemi” öneri düzeyinde kalmıştır.

Görüldüğü üzere, zorunlu kurumsal sürdürülebilirlik raporlamalarının ilk örneklerinden birini teşkil eden *NFRD*’de birçok ilke ve çerçevelere atıfta bulunulmuş ve yeknesak bir sunuş anlayışı benimsenmemiştir. Direktif kapsamında yapılacak finansal olmayan raporlamanın şekli bir nevi sınırlandırılmış olsa da çeşitli birçok çerçeve standart bulunduğundan, açıklanan bilgilerin arasında nitelik farklılıklarının oluşabileceği ve aslında gerçek anlamda karşılaştırılabilir nitelikte bilgi sunacak bir yapı oluşturmadığı şeklinde eleştirilmiştir³⁴⁹.

Bu paralelde, gönüllü sürdürülebilirlik raporlamalarını dürüst resim ilkesi çerçevesinde ele aldığımız değerlendirmelere bakılacak olursa³⁵⁰, genel nitelikteki ilkeler içeren, yeknesak bir sunuş standardı ortaya koymayan yumuşak girişimlere atıf yapmanın etkisiz bir uygulama alanına sebep olması kaçınılmazdır. Zira kanaatimizce, yasadan kaynaklanan yüksek yaptırım gücünden faydalanmanın ön şartı, belirgin ilkelerin oluşturulmasıdır.

Kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin açıklamaların etkin bir şekilde kamuya açıklanması arzu ediliyorsa, ilk olarak kurumsal sürdürülebilirlik kapsamına giren ilkelerin genel niteliğinin sınırlandırılması gerektiği açıktır. Çünkü, anonim ortaklıkların sürdürülebilirlikle ilgili nasıl politikalar belirlediği ve bu politikalara ne denli uyduklarının tespiti bakımından, konuyu sınırları belirli standartlar dahilinde ele almadan anlaşılabilir ve karşılaştırılabilir bir bilgiye ulaşmak mümkün değildir.

³⁴⁸ NFRD, N.3.

³⁴⁹ Özer, s.102.

³⁵⁰ İkinci Bölüm, III,A,1, s.65.

Kamuya açıklama, özellikle pay sahiplerine ve geniş anlamıyla yatırımcılara yönelik bir müessese olduğundan, doğal olarak sürdürülebilirlik raporlamalarındaki bu sınırlama da zaman içerisinde anonim ortaklığın ticari gerekçesi (*bussiness case*) gereği, anonim ortaklığın finansal performansı ile ilgili olduğu düşünülen unsurlar bakımından gerçekleşmiştir. Bu unsurları oluşturan temel yapıtaşlarının ise çevresel, sosyal ve yönetsel, bir başka deyişle ESG konularından oluştuğu genel kabul görmüştür.

Raporda sunulan bilgilerin doğrulanması açısından da zorlayıcı bir mekanizma öngörülmemiştir. Bu bakımdan, denetçilerin yetkileri yalnızca finansal olmayan raporlamanın yapılıp yapılmadığı ile sınırlı tutulmakla beraber, sunulan raporlamaların içeriğinin bağımsız denetim hizmeti veren bir kuruluş tarafından doğrulanmasını zorunlu kılabilmesinin mümkün olduğu ifade edilmiştir³⁵¹. Buna ek olarak AB Komisyonu, teşebbüsler tarafından yapılan raporlamayı kolaylaştırmak amacıyla, genel ve sektörel bazda temel performans göstergelerini (*key performance indicators*) içeren, bağlayıcı nitelikte olmayan rehberler yayımlamayı kararlaştırmıştır³⁵². Yine AB Komisyonu tarafından, raporlamayı etkin kılmak amacıyla, bağlacı nitelikte olmamakla beraber, AB Komisyonu tarafından menfaat sahiplerinin katılım sağlamış olduğu anket neticesinde 05.07.2017 tarihinde “Finansal Olmayan Raporlama Rehberi (*Guidelines on Non-Financial Reporting*)”³⁵³ yayımlanmıştır. Buna göre Direktif kapsamında raporlanması gereken konularla ilgili birtakım ilkelere ve raporlama sistemi hakkında önerilere yer verilmiştir³⁵⁴. Daha

³⁵¹ NFRD, N.16.

³⁵² NFRD, N.17.

³⁵³ European Union: European Commission, Communication from the Commission Guidelines on Non-Financial Reporting (Methodology for Reporting Non-Financial Information), Official Journal C 215/1, 05.07.2017.

³⁵⁴ Özer, s.106.

sonra 2019 yılında bu rehber gönüllülük esasına dayalı yapı korunarak iklimle ilgili bilgilerin raporlanmasını da kapsayacak şekilde genişletilmiştir³⁵⁵. En nihayetinde, raporlamadan faydalananlar yatırımcılar ve geniş anlamıyla tüm menfaat sahipleri olup bu rehberlerin zorlayıcı standartlar içermemesi sebebiyle, özellikle piyasa katılımcılarının zarar görmesine neden olan yeşil aklamanın önüne geçilemediği değerlendirilebilir.

Kurumsal sürdürülebilirlik raporlamalarında belirli bir çerçeve ve sunuş şekli yasa ile zorunlu koşulsu dahi, raporlamanın içeriğinde yer alan bilgilerin doğruluğunun teyit edilmesi bir başka önemli husustur. Kurumsal yönetim bağlamında, finansal raporlamaya hakim ilkelerle tekrardan bir benzerlik kurulacak olursa, dış denetim ve finansal raporlamanın ayrılmaz iki parça olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Zira, hukukumuz bakımından TTK m.397/2 hükmü uyarınca denetime tabi ortaklıklara ilişkin olarak denetimi yapılmayan finansal tabloların yok hükmünde olduğu gözetildiğinde, denetim ile finansal raporlamanın ayrılmazlığı açıkça görülmektedir. Amaçsal olarak denetim, ortaklığın ekonomik durumuna ilişkin olarak yönetimin finansal tablolarda yer verdiği ve aslında bir bakımdan “iddia” ettiği bilgilerin doğruluğunun tespit edilmesi için yapılmaktadır³⁵⁶. Bilgilerin doğru olmadan kamuya açıklanması da bilgi asimetrisi³⁵⁷ olarak tabir edilen olumsuz dışsallığı ortaya çıkararak, yönetim ile pay sahipleri ve menfaat sahipleri arasında

³⁵⁵ European Union: European Commission, Communication from the Commission Guidelines on Non-Financial Reporting: Supplement on Reporting Climate-Related Information , Official Journal C 209/1, 20.06.2019.

³⁵⁶ KGK Resmi İnternet Sitesi, Faizsiz Finans Denetim Standardı 1 Denetimin Amacı ve İlkeleri, <https://www.kgk.gov.tr/> (E.T.: 14.10.2024), s.2-3.; Altınok, D.: Anonim Şirketlerde Denetimin Konusu ve Kapsamı, 1. Baskı, 2021, s.5.

³⁵⁷ Bilgi asimetrisi, pay sahipleri ve çeşitli menfaat sahibi grupların ortaklık içindeki tüm birimler ile aynı anda ve aynı kapsamda bilgi alamaması sonucunda ortaya çıkan sorunlar olarak ifade edilmektedir.; Manavgat, Z.B.: *Şirketler Topluluğunda Piramit Yapılanma Kavramı ve Türkiye’deki Halka Açık Anonim Şirketler Bakımından Değerlendirilmesi*, TBB Dergisi 2023, S. 166, s.171.

çatışmaya yol açmaktadır. Anonim ortaklıkların kurumsal sürdürülebilirlik raporlamalarında yer verdikleri bilgilerin de özellikle *SRI* anlayışı çerçevesinde birçok yatırımcının, yatırım kararı vermesinde etkili olduğunu açıklamıştık³⁵⁸. Bu itibarla, nasıl ki finansal raporlamalarda bilgi asimetrisine bağlı olarak manipülasyonlar gerçekleşiyorsa, aynı durumun sürdürülebilirliğe ilişkin kamuya açıklanan bilgiler bakımından gerçekleşmesi de mümkündür. Zira, anonim ortaklıklar sürdürülebilir politika ve uygulamalar benimsenmemesine rağmen, tam aksi izlenim yaratarak, yatırımcıların etik saiklerle yahut da sürdürülebilirliğin ticari gerekçesine dayalı nedenlerle vermekte olduğu yatırım kararlarından haksız bir şekilde faydalanmak isteyebilirler. Bunu denetleyecek herhangi bir mekanizmanın oluşturulmaması ise sakıncalı gözükmektedir.

Öğretide *Cominetti/Seele* AB'nin *NFRD*, esnek bir çerçeve tercihinin imkan tanınması ve aykırılık halinde zayıf yaptırımlar içermesi nedeniyle “yumuşak-katı hukuk kuralı (*soft-hard law*)” olarak nitelendirmiştir³⁵⁹. Bu nitelendirme, sürdürülebilirlik ile ilgili olan bir düzenlemenin, geleneksel kavram tercihi bakımından katı hukuk kuralı olarak sınıflandırılabilmesi fakat yumuşak hukuk kurallarının karakteristik özelliklerine sahip olabileceğinin gözler önüne serilmesi bakımından fikrimizce oldukça işlevsel bir ifadedir.

Sonuç itibarıyla, kurumsal sürdürülebilirlik anlayışı kapsamına giren ilkelerin belirli bir çerçeve dahilinde sınırlandırılmadığı, raporlamanın sunulmasına dair yeknesak bir yapının şart koşulmadığı ve raporlamada yer alan bilgilerin denetlenmediği her yasal düzenleme bu kapsamda değerlendirilebilir. Ancak gönüllü

³⁵⁸ Birinci Bölüm, II,E,4.

³⁵⁹ *Cominetti/Seele*, s.133.

sürdürülebilirlik ile ilgili açıklamalarımızda yer verdiğimiz üzere, bu türdeki düzenlemelerin anonim ortaklıkları sürdürülebilir yönetim anlayışına itmek konusunda ne kadar başarılı olduğu tartışmalıdır.

Açıklanan tüm nedenlerle, 2014/95 sayılı *NFRD* ile ortaklıklarda kurumsal sürdürülebilirlik anlayışının yerleşmesi için adımlar yeterli olmamış ve sonucunda bu Direktif'in geliştirilmiş hali ve devamı niteliğindeki 2022/2494 sayılı “Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi (*Corporate Sustainability Reporting Directive/CSRD*)” kabul edilmiştir. Durum böyle olmakla beraber, *NFRD*'de yer alan düzenlemelerin aslında kurumsal sürdürülebilirliğe yönelik düzenlemelerin olgunlaşmasında organik bir gelişim sürecinin bir parçası olduğuna işaret eden görüşler de bulunmaktadır. Şöyle ki, Direktif ile *CSR*, menfaat sahipleri teorisi gibi etik ilkelere uygun bir yönetim anlayışını teşvik etmek amaçlansa da kurumsal yönetime ilişkin maddi kurallar belirlemekten bilinçli olarak imtina edilmiş ve böylelikle farklı devletlerin kendi hukuk sistemlerine uygun kurallar yaratmalarına imkan tanınmak istendiği ifade edilmiştir³⁶⁰.

bb. AB 2022/2464 Sayılı Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi (*Corporate Sustainability Reporting Directive/CSRD*)

2014/95 sayılı AB Direktifi ile finansal olmayan bilgilerin kamuya açıklanmasına ilişkin birtakım kurallar getirilmiş olsa da kuralların etkinliği bakımından birtakım sorunlar saptanmıştır. Bu kapsamda, ortaklıkların iklim

³⁶⁰ Liu, s.10.

değişikliği, yeşil sera gazı emisyonları ve biyoçeşitliliği etkileyen faktörler gibi önde gelen sürdürülebilirlik konularına ilişkin gerekli bilgilerin kamuya açıklanmaması, yapılan raporlamaların sınırlı şekilde karşılaştırılabiliyor olması ve kamuya açıklanan bilgilerin güvenilirliğinin sağlanamaması başlıca sorunlar olarak değerlendirilmiştir³⁶¹. Bunlara yönelik önlem alınmadığı takdirde, yatırımcıların sürdürülebilirlikle ilişkili risk ve fırsatları hesaba katmadan yatırım kararları alabilecekleri ve sonucunda da finansal istikrarın zarar göreceği öngörülmüş, kaldı ki sosyal ve çevresel sorunlara çözüm aramayan finansal faaliyetlere finansman aktarımının Avrupa Yeşil Mutabakat (*The European Green Deal*) doğrultusundaki amaçlarla örtüşmeyeceği ve hedeflere ulaşmanın mümkün olmadığına dikkat çekilmiştir³⁶². Sürdürülebilirlikle ilişkili risklerin ölçülmesi, değerlendirilmesi ve yönetilmesine yönelik genel kabul görmüş ölçüt ve yöntemlerin olmaması sebebiyle ortaklıkların sürdürülebilir ekonomik faaliyetler yürüttüğüne olan güvenin zedelenmesi de bir başka sorun olarak yer almıştır³⁶³.

Bu doğrultuda, yukarıda anılan sorunların bertaraf edilmesi amacıyla 05.01.2023 tarihinde 2022/2464 sayılı “Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi (*Corporate Sustainability Reporting Directive*)” yürürlüğe girmiştir. Bu direktifte yer alan kuralların uygulanması 2025 yılında yayımlanacak olan raporlamalar bakımından 2024 finansal yılından itibaren geçerli hale gelecek olup o tarihe kadar 2014/95 sayılı *NFRD* geçerli olacağı hüküm altına alınmıştır.

³⁶¹ Directive 2022/2464/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2022 Amending Regulation (EU) No 537/2014 Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU, as Regards Corporate Sustainability Reporting (Official Journal L 322/15, 16.12.2022), N.13.

³⁶² CSRD, N.14.

³⁶³ CSRD, N.14.

CSRD ile getirilen yeniliklerden ilki sürdürülebilirlik raporlaması yapacak teşebbüslerin kapsamının genişletilmesidir. Buna göre, *NFRD*'den farklı olarak sürdürülebilirlik raporlaması yapmakla yükümlü olanlar büyük ölçekli ve 2013/34 sayılı Direktif kapsamında kamu yararını ilgilendiren teşebbüsler (*public interest entities/PIEs*) ile sınırlı olmayıp, payları borsaya kote KOBİ'ler, payları borsaya kote olmasa da büyük ölçekli ortaklıklar ve Avrupa merkezli olmasa da kendi veya bağlı iştirakleri vasıtasıyla Avrupa'da belirli ciroyu aşan ortaklıklar da bu kapsama dahil edilmiştir³⁶⁴. Ancak farklı kategorideki ortaklıkların karakteristik özellikleri gözetilmiş olup örneğin KOBİ'lerin yapılarına daha uygun ve kolay raporlama standartlarının oluşturulması ve farklı kategorilerdeki ortaklıklar için belirlenen kuralların farklı tarihlerde yürürlüğe girmesi kararlaştırılmış, böylelikle Direktif'e uyumun kolaylaştırılması amaçlanmıştır³⁶⁵. Nasıl ki kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması her anonim ortaklığın bünyesine ve işleyişine aynı etkiyi yaratmıyorsa, en nihayetinde sürdürülebilirliğin ticari gerekçesi nedeniyle uygulama alanı bulan kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin ilke ve standartların uygulanmasının da tüm anonim ortaklıklarda aynı etkiyi doğurması mümkün olmayıp bu sebeple farklı büyüklükteki anonim ortaklıklara farklı standartların uygulanması fikrimizce oldukça isabetlidir.

Raporlamanın içeriği bakımından değişikliklere ilişkin olarak “çift sonuç (*double materiality*)” prensibi benimsenmiştir. Yani, ortaklığın faaliyetlerine ilişkin açıkladıkları bilgilerin hem toplum ve çevre üzerindeki etkisini hem de bu faaliyetlerin ortaklığı nasıl etkilediğine yönelik çift taraflı bir raporlama yaklaşımının

³⁶⁴ CSRD, m.19a.

³⁶⁵ CSRD, m.15.

benimsenmesi gerekmektedir³⁶⁶. Bu yenilik, kurumsal sürdürülebilirliğin kamusal yönünün ön plana çıktığı *NFRD* karşısında, zaman içerisinde kurumsal sürdürülebilirlik meselelerinin anonim ortaklık performansı bakımından da bir o kadar önemli olduğunun anlaşıldığını gözler önüne sermektedir.

Bunun yanı sıra, Paris Anlaşması³⁶⁷ uyarınca küresel ısınmanın 1,5 °C ile sınırlandırılması hedefine yönelik olarak finansal ve yatırım planlarının açıklanması, 2030 ve 2050 yıllarına kadar yeşil sera gazı emisyonlarının azaltılması ve sürdürülebilirlikle ilişkili diğer hedefler bakımından belirli bir vade içeren planların açıklanması, sürdürülebilirlik ile ilgili yönetim organlarının rolleri ve yetkinliklerinin açıklanması gibi somut gereklilikler de getirilmiştir³⁶⁸. *NFRD*'deki raporlamanın aksine, *CSRD* ile sürdürülebilirlik meselelerinin anonim ortaklık üzerinde nasıl bir etki yarattığının açıklanması zorunluluğu, ortaklık kurumsal yönetimi açısından çok önemli bir gelişmedir. Zira böylelikle, sürdürülebilirlik raporlamalarının bir itibar aracı olarak kullanıldığı veya sürdürülebilirlik raporlamalarının bir “hakla ilişkiler aracı” olduğu yönündeki eleştiriler ortadan kalkabilecektir. Nitekim, bu yaklaşım sürdürülebilirlik meselelerinin anonim ortaklık kurumsal yönetimi üzerindeki etkisini de daha somut bir hale büründürmüş olacaktır. Keza, geçmişte “finansal olmayan raporlama” şeklinde uygulanmaya başlanan kurumsal sürdürülebilirlik raporlamanın günümüzde *ESG* raporlamaları ile eş anlamlı kullanılıyor olması da sürdürülebilirlik yaklaşımını çift taraflı olarak ele alan bu yaklaşımın bir ürünüdür. Çünkü *ESG*, çevresel ve sosyal konuların; ticari gerekçe çerçevesinde, kurumsal yönetim ile ilintili olduğu takdirde ele alınmasını öneren kriterleri içermektedir. Benzer bir

³⁶⁶ CSRD, N.29.

³⁶⁷ BM İklim Değişikliği Sekreteryası Resmi İnternet Sitesi, (<https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement> , E.T.: 16.07.2024).

³⁶⁸ CSRD, m.19a.

şekilde, yapılan değişikliklerden birinin kullanılan terminoloji tercihinin ilişkili olması da bu yönelimi açıkça ortaya koymaktadır. Bu kapsamda *NFRD* ile benimsenen “finansal olmayan bilgi (*non-financial information*)” yerini “sürdürülebilir bilgiye (*sustainability information*)” bırakmış, buna sebep olarak ise; menfaat sahiplerinin beklenti ve dönüşleri doğrultusunda sürdürülebilir bilginin ortaklığın finansal durumu ile ilişki bir terim olduğunun artık kabul edilmesi, finansal olmayan bilgi teriminin ise aksi imada bulunarak kafa karışıklığına yol açması gösterilmiştir³⁶⁹.

CSRD kapsamında yapılan en önemli değişikliklerden biri karşılaştırılabilir ve uygun bilginin sunulması amacıyla *NFRD*’de benimsenenin aksine bir raporlama standardı kabul etmek olmuştur. Bu doğrultuda, 31.07.2023 tarihinde “Avrupa Sürdürülebilirlik Standartları (*European Sustainability Reporting Standards/ESRS*)” kabul edilmiştir³⁷⁰. Avrupa Komisyonu tarafından kabul edilen ESRS aslında bağımsız bir çalışma grubu olan “Avrupa Finansal Raporlama Danışma Grubu (*European Financial Reporting Advisory Group/EFrag*)” danışmanlığında oluşturulacağı kabul edilmiştir³⁷¹. Bir başka ifadeyle, “Küresel Raporlama Girişimi (*Global Reporting Initiative/GRI*)”, “Uluslararası Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu (*International Sustainability Standards Board/ISSB*)” gibi diğer sürdürülebilirlik raporlama standartları bulunsun da *EFrag* ile anlaşarak bu grubun danışmanlığında oluşturulacak standartların benimseneceği kararlaştırılmıştır. *CSRD* kapsamında uyulması zorunlu olan çerçeve standart *ESRS* olarak belirlense de ayrıca diğer standartlara uygun olarak raporlama yapmak isteyen ortaklıklara kolaylık

³⁶⁹ CSRD, N.8.

³⁷⁰ The Commission adopts the European Sustainability Reporting Standards, https://finance.ec.europa.eu/news/commission-adopts-european-sustainability-reporting-standards-2023-07-31_en (E.T.:25.08.2023).

³⁷¹ EFRAG Resmi Web Sitesi, First Set of Draft ESRS, <https://www.efrag.org/lab6> (E.T.:26.08.2023).

sağlamak amacıyla, *ESRS*'nin *GRI* ve *ISSB* gruplarının sürdürülebilirlik standartları ile paralel olarak düzenlendiği ve hatta yer yer bu standartlardan esinlendiği ifade edilmiştir³⁷². Ancak en sonunda belirlenen raporlama standardı AB'ye ait olup böylece sürdürülebilirlik raporlama standartlarının kaynağını yasadan alan kurallarla düzenlenmesi açısından bir dönüm noktasını oluşturmaktadır.

Zorunlu bir sürdürülebilirlik raporlama standardının kabulü ve bu standartlar oluşturulurken piyasada kabul gören sair standartlar arasında esaslı bir çelişki yaratılmamasına özen gösterilmesi, yeknesak bir uygulama alanı oluşturmak bakımından son derece olumlu bir durumdur. Hemen dikkat çekmek isteriz ki, katı hukuk kuralları oluşturulurken yumuşak hukuk kurallarından etkilendiği ve tavsiye niteliğindeki hukuk kurallarının zaman içerisinde kamuoyunda kabul görerek bağlayıcı hukuk kurallarına dönüşmesi gerektiği savı, kurumsal sürdürülebilirlik raporlama standartları bakımından da kendini açıkça göstermiştir.

CSRD sürdürülebilirlik raporlamalarının denetlenmesi bakımından da yenilikler barındırmaktadır. Buna göre, daha önce *NFRD* ile finansal olmayan raporlamanın yapılıp yapılmadığı ile sınırlı olan denetim yaklaşımı, raporlamanın içeriğine ilişkin kademeli bir denetim anlayışına evrilmiştir³⁷³. Bu kapsamda ilk olarak, “sınırlı güvence denetimi (*limited assurance engagements*)” yöntemi benimsenmiş olup raporlanan bilgilerin içeriğine ilişkin olarak esaslı bir hata yapılıp yapılmadığına yönelik denetçilerden bir açıklama yapılması gereklidir. İkinci aşamada ise “kapsamlı güvence denetimi (*reasonable assurance engagements*)” uygulanacak olup raporlanan bilgilerin doğruluğuna ilişkin daha kapsamlı testlerin

³⁷² European Commission, Questions and Answers on the Adoption of European Sustainability Reporting Standards: Are ESRS aligned with global standards?, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_23_4043 (E.T.:26.08.2023).

³⁷³ Özer, s.111.

yapılarak raporlamanın Direktif ile uygunluğu konusunda denetçiler tarafından açıklama yapılması gereklidir³⁷⁴. Bu doğrultuda AB Komisyonu'nun en geç 01.10.2026 tarihine kadar sınırlı güvence denetimine, 01.10.2028 tarihine kadar ise kapsamlı güvence denetimine ilişkin standartları yayımlayacağı kararlaştırılmıştır³⁷⁵. Bu açıdan, karşılaştırılabilir ve yeknesak bir raporlama anlayışının ortaya konmasının yanında, raporlama kapsamında yer alan bilgilerin tam ve doğru olmasını sağlayacak adımların atıldığı söylenebilir. Dolayısıyla, raporlamanın ayrılmaz bir parçası olan denetimin *CSRD* kapsamında göz ardı edilmemiş olması önemlidir.

Son olarak ve belki de en önemli değişiklik yaptırım hususuna ilişkindir. Esas itibariyle, kamuoyuna sunulan *CSRD* tasarı metninde Direktife tabi olan ortaklıkların ilgili düzenlemelere uyum göstermemesi halinde üye devletler tarafından uygulanması gereken asgari idari yaptırım ve cezaların çerçevesi; ihlalin niteliğinin ve sorumluların kamuya açıklanması, ihlalin sona erdirilmesi ve tekrarlanmamasına yönelik idari kararların alınması ve idari para cezaları olarak yer almaktaydı³⁷⁶. Ancak yürürlüğe giren *CSRD* ile bu değişiklikten vazgeçilerek 2013/34 sayılı *NFRD* direktifinde yer alan, etkili, uygun ve caydırıcı cezaların uygulanacağına yönelik düzenleme³⁷⁷ korunsu da uygulanacak yaptırımların türleri üye devletlerin takdirine bırakılmıştır. Her ne kadar Direktif kapsamında uygulanacak yaptırımların çerçevesi açıkça belirlenmemişse de *NFRD* ile farklı olarak raporlama bağlamında uygulanması zorunlu standartlar belirlenmiş ve zorunlu denetim uygulaması getirilmiş olup raporlamaya ilişkin kuralların bağlayıcılık seviyesi artış göstermiştir.

³⁷⁴ *CSRD*, N.60.

³⁷⁵ *CSRD*, m.26a/3.

³⁷⁶ European Commission, Proposal For a Directive of the European Parliament and of The Council Amending Directive 2013/34/EU, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Regulation (EU) No 537/2014, As Regards Corporate Sustainability Reporting, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52021PC0189> (E.T.:30.08.2023), m.1/12.

³⁷⁷ Accounting Directive, m.51.

c. AB 2020/852 Sayılı Taksonomi Tüzüğü

2019 yılının Aralık ayında kabul edilen “AB Yeşil Mutabakatı (*EU Green Deal*)³⁷⁸” ile 2050 yılına kadar sıfır sera gazı emisyonu ile kaynak kullanımından bağımsız ekonomik büyümenin hedeflenerek, nihayetinde AB’de rekabetçi, modern ve kaynakları verimli kullanan bir ekonomik düzen yaratmak amaçlanmaktadır³⁷⁹. Bu doğrultuda AB’nin Yeşil Mutabakatta 2030 yılı için belirlemiş olduğu iklim ve enerji hedefleri doğrultusunda sürdürülebilir proje ve aktivitelere yapılan yatırımların kontrol edilmesinin önemli olduğuna vurgu yapılarak, bunu sağlamak için de nelerin “sürdürülebilir” nitelikte olduğunun açık bir tanımının yapılmasına ve ortak bir dil yaratılmasına karar verilmiştir³⁸⁰. Bu kapsamda 12.07.2020 tarihinde kabul edilen 2020/852 Sayılı AB Taksonomi Tüzüğü (*EU Taxonomy Regulation*)” yayımlanmıştır. Bu itibarla, bu düzenleme; hem kurumsal yönetim ilkelerinin hem de kurumsal yönetimin düzenleme modellerinde sıkça karşılaşılan raporlama ve kamuya açıklama olarak ortaya çıkan şekli düzenlemelerin haricinde, oldukça farklı nitelikteki bir şekli düzenleme olarak karşımıza çıkmaktadır.

Taksonomi kelime anlamı ile “sınıflandırma ve bu sınıflandırmada kullanılan kurallar bütünü” ifade etmektedir³⁸¹. AB Taksonomi Tüzüğüyle amaçlanansa, bir ekonomik faaliyetin çevresel olarak sürdürülebilir olup olmadığını saptamak olup,

³⁷⁸ European Union: European Commission, Communication from the Commission The European Green Deal ,COM (2019) 640 final, Brussels 11.12.2019.

³⁷⁹ EU Green Deal, N.1.

³⁸⁰ AB Resmi İnternet Sitesi, https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en (E.T.:18.08.2023).

³⁸¹ www.sozluk.gov.tr , (E.T.: 20.08.2023).

tüzük kapsamında farklı gruplara değişkenlik gösteren yükümlülükler getirilmiştir. Bu sınıflandırma sistemine göre, iklim değişikliğinin hafifletilmesi, iklim değişikliğine uyum, su ve deniz kaynaklarının korunması ve sürdürülebilir kullanımı, döngüsel ekonomiye geçiş, çevre kirliliğın önlenmesi ve kontrol, biyoçeşitlilik ve ekosistemlerin korunması ve iyileştirilmesi olmak üzere 6 adet kriter bulunmaktadır³⁸². Bir ekonomik faaliyetin taksonomi kapsamında sürdürülebilir kabul edilebilmesi için en az bir çevre hedefine katkıda bulunması, diğer çevre hedeflerine önemli bir zarar vermemesi ve asgari korumalara uyum gösterme³⁸³ ve teknik tarama kriterlerine³⁸⁴ uygunluk koşullarını sağlaması gerekmektedir³⁸⁵. Uyum göstermeme halinde, yaptırım tercihi üye devletlere bırakılmış olup üye devletler tarafından hazırlanacak olan tedbir ve cezaların etkili, orantılı ve caydırıcı olması gerektiği hüküm altına alınmıştır³⁸⁶.

AB Taksonomi Tüzüğü ile çevresel sürdürülebilirlik konusuna özel bir ilgi gösterilmiş olup yeşil aklamaların³⁸⁷ önüne geçilmek istenmektedir³⁸⁸. Her ne kadar bu sınıflandırma sistemi daha acil olarak kabul edilmesi nedeniyle çevresel konular ile sınırlı olsa da yakın bir gelecekte sosyal konulara yönelik bir sınıflandırma sisteminin de oluşturulması beklenmektedir³⁸⁹.

³⁸² AB Taksonomisi, m.9.

³⁸³ Asgari korumalara uygun davranma; teşebbüslerin ekonomik faaliyetlerini yürütürken OECD, UN, ILO ve diğer kuruluşların yayımlamış olduğu rehber ve beyannamelerle uyumlu olunmasını ifade etmektedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. AB Taksonomisi, m.18.

³⁸⁴ AB Taksonomisi ile sürdürülebilir faaliyetlerin genel hatları çizilse de belirli ve özel durumlarda nasıl uygulanacağına ilişkin olarak teknik ve ayrıntılı kriterleri barındıran 2021/2139 sayılı Yetki Devrine Dayanan Komisyon Düzenlemesi (*EU Comission Delegated Regulation*) 09.12.2021 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

³⁸⁵ AB Taksonomisi, m.3.

³⁸⁶ AB Taksonomisi, m.22.

³⁸⁷ İkinci Bölüm, III, A, 1, a, s.67.

³⁸⁸ AB Taksonomisi, N.8.

³⁸⁹ Clara Cibrario, A., Bourguignon, G., Dictus, T., Dolmans, M.: *The Corporate Sustainability Reporting Directive : From "Non-Financial" to "Sustainability" Reporting*, Clearly Gottlieb, 2021,

AB Taksonomisi kapsamında ilk olarak, yalnızca kurumsal yatırımcılar ve “sürdürülebilir”, “yeşil” borçlanma araç ihraç eden piyasa katılımcıları hedef alınmıştır. Bu katılımcılara ilişkin olarak raporlama yükümlülükleri getirilmiştir. Buna göre SFDR kapsamında “sürdürülebilir yatırım (*sustainable investment*)” olarak değerlendirilen, sürdürülebilir yatırım kapsamına girmeyip çevresel ve sosyal unsurları destekler niteliği olan sermaye piyasası ürünleri ve diğer sermaye piyasası ürünlerinin ihraç süreçlerinde, ihraç öncesinde ve periyodik olarak raporlama yapılması gerekmektedir³⁹⁰. Örneğin, bir sermaye piyasası ürünü sürdürülebilir yatırım olarak pazarlanıyorsa tüzük kapsamında hangi çevresel hedefe katkıda bulunduğu ve tüzüğe nasıl uygun olduğunun açıklanması gerekmekte, çevresel ve sosyal unsurları destekler nitelikteki ürünlerin ihracındaki raporlamalarda “önemli zarar vermeme (*do no significant harm*)” prensibine uygunluğunun vaat edilmediğine ve ürünün tamamı için taksonomide belirlenen kriterlerinin esas alınmadığına ilişkin bir beyanın yer alması, diğer ihraçlar bakımından da açık bir şekilde taksonomi kriterlerinin esas alınmadığı şeklinde bir beyana yer vermek gereklidir.

İkinci olarak, bu sınıflandırma kuralları AB 2013/34 Sayılı Direktif uyarınca finansal olmayan raporlama yapma yükümlülüğü bulunan teşebbüsleri de kapsamaktadır³⁹¹. Hatırlatmak isteriz ki, yukarıda açıkladığımız NFRD ve daha sonrasında yürürlüğe giren CSRD, AB 2013/34 sayılı direktifin devamı niteliğinde değiştirilmiş halidir. Dolayısıyla, CSRD kapsamında kurumsal sürdürülebilirlik raporlaması yapmakla mükellef anonim ortaklıkların, çevresel sürdürülebilirliğe ilişkin açıklamalarında ayrıca taksonomi tüzüğüne nasıl ve hangi kapsamda uygun

<https://www.clearygottlieb.com/-/media/files/alert-memos-2021/the-corporate-sustainability-reporting-directive.pdf> (E.T.:25.08.2023), s.3.

³⁹⁰ AB Taksonomisi, m.5,6,7.

³⁹¹ AB Taksonomisi, m.1.

olduğunun açıklanması gerekmektedir³⁹². Buna bağlı olarak kurumsal sürdürülebilirlik raporlamalarında yer verilen bilgilerin, çevre ile ilgili olan kısımlarının içeriğinin bir anlamda yasa ile doğrudan tespit edildiği değerlendirilebilecektir. AB Taksonomisi kapsamında yer alan sınıflandırma kurallarının, zorunlu kurumsal sürdürülebilirlik raporlamalarının içeriğine ilişkin zorlayıcı bir etki kazandıran nitelikte olması da göze çarpmaktadır. Bu durum, kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin katı hukuk kuralları mı yoksa yumuşak hukuk kuralları mı tercih edilmesi gerektiği tartışmasının yerine, tüm kuralların bir bütün içerisinde değerlendirilerek de etkin bir uygulama alanı yaratılabilmesinin de mümkün olabileceğine dikkat çekmek açısından olumlu bir gelişme olmuştur.

Ayrıca, sermaye piyasası ürünlerinin sürdürülebilir olarak nitelendirilmesi için gerekli düzenlemeleri oluştururken üye devletlerin AB Taksonomi Tüzüğü'ne uygun olması gerekmektedir³⁹³. Bu itibarla AB Taksonomisi, çevresel anlamda sürdürülebilir ekonomik faaliyetlerin sınırının çizilmesi bakımından herkesin uyması gereken standartlar belirleyerek, tabiri caiz ise çevresel sürdürülebilir faaliyetlerin “Anayasası’nı” oluşturmaktadır.

Sonuç itibarıyla, AB Taksonomi Tüzüğü'nde yer alan düzenlemeler de bir sınıflandırma sistemini ifade etmekte ve tüzük kapsamında özellikle raporlamaya ilişkin diğer AB düzenlemelerine atıfta bulunarak aslında tamamlayıcı bir yapıyı ortaya koymaktadır. Dolayısıyla, raporlamaya ilişkin diğer düzenlemelerde olduğu gibi “uy ya da açıkla” prensibinin benimsendiği düzenlemelerden farklı olarak rehberlik işlevi gören ve tanımlayıcı nitelikteki hükümlerden oluşmaktadır. Bu

³⁹² AB Taksonomisi, m.8.

³⁹³ AB Taksonomisi, m.4.

sebeple, tüzüğe aykırı hareket edildiğinin saptanması daha açık ve kolay olacağından, diğer düzenlemelerin zorlayıcılığına katkıda bulunan bir sistemi arz ettiği söylenebilir.

d. Özen Yükümlülüğü'ne (*Due Diligence Duty*) İlişkin Düzenlemeler

Kurumsal sürdürülebilirlik bağlamındaki özen yükümlülüğü³⁹⁴, anonim ortaklıkların kendilerinin ve tedarik zincirlerindeki faaliyetlerine ilişkin olarak meydana gelen olumsuz nitelikteki sürdürülebilirlik etkilerinin ve bu konudaki risklerinin saptanması, yönetilmesine ilişkin bir yükümlülüktür³⁹⁵. Kurumsal sürdürülebilirlik bağlamındaki özen yükümlülüğünün öğretide anonim ortaklıklar bakımından yeni bir çeşit yükümlülük olup olmadığı tartışılmaktadır³⁹⁶. Bu paralelde, özen yükümlülüğüne ilişkin yasal düzenlemeler de hem maddi hukuk kurallarını hem de şekli hukuk kurallarını ayırık bir şekilde ya da bir arada içeren ve farklı nitelikteki yaptırım türlerini içeren düzenlemeler olabilmektedir. Şöyle ki, konuyu risklerin yönetilmesi bağlamında ele alan özen yükümlülüğüne ilişkin rastladığımız hukuki düzenlemeler; hem kamuya açıklama temelli bir stratejiyi

³⁹⁴ Kurumsal sürdürülebilirlik bağlamında özen yükümlülüğüne ilişkin hukukumuzda herhangi bir düzenleme olmadığından “*due diligence*” teriminin yasa hükmüne dayanan bir Türkçe karşılığı bulunmamaktadır. Öğretide *due diligence* terimi Türkçe’de “gerekli özen yükümlülüğü” veya “durum tespiti” olarak da kullanılmıştır. bkz. Kandemir, s.868 vd.; Yavuz, A.: *Avrupa Birliği'nin 'Kurumsal Sürdürülebilirlik Durum Tespiti Direktifi' Üzerine*, Legal Blog 12.06.2024 tarihli İnternet Blog Yazısı <https://legal.com.tr/blog/ekonomi/avrupa-birliginin-kurumsal-surdurulebilirlik-durum-tespiti-direktifi-uzerine/> (E.T.: 24.09.2024). Kurumsal sürdürülebilirlik bağlamındaki *due diligence* yükümlülüğü, anonim ortaklıkların çevresel ve sosyal konulardaki risklerin yönetilmesi için özenli davranmalarını gerektirmektedir. Bu nedenle çalışmamızda, öğretide kullanılan ifadeler yerine *due diligence* teriminin Türkçe karşılığı olarak “*özen yükümlülüğü*” terimi kullanılmıştır.

³⁹⁵ Ferrarini, s.65.; Möslin/Sørensen (A Way Forward), s.7.

³⁹⁶ Bonnitcha, J., McCorquodale, R.: *The Concept of 'Due Diligence' in the UN Guiding Principles on Business and Human Rights*, The European Journal of International Law 2017, C.28, S.3, s.908-909.

içermekte hem de ortaklıkların sorumlulukları ile yöneticilerin yükümlülüklerine ilişkin düzenlemeleri içerebildiği karma bir yapıdan oluşmaktadır.

Özen yükümlülüğü risklerin saptanması, giderilmesi ve yönetilmesine yönelik düzenlemeler içeriyorsa, bunun bir unsurunun da kamuya açıklama temelinde gelişmesi ve kurumsal sürdürülebilirlik raporlama standartlarına ilişkin mevcut hukuki düzenle uyumlu olması gerekmektedir³⁹⁷. Ayrıca, bu yükümlülüğün anonim ortaklıklara kurumsal sürdürülebilirlikle ilgili doğrudan görevler yüklemesi sebebiyle anonim ortaklık yönetimini yakından ilgilendirdiği ve doğal olarak yöneticilerin yükümlülüklerine ilişkin kurallar da öngörülebileceği kuşkusuzdur³⁹⁸. Özen yükümlülüğünün kendine özgü bu niteliği dolayısıyla, karşılaştırmalı hukuk sistemlerinde oldukça çeşitli düzenleme yaklaşımları benimsenmiştir. Özen yükümlülüğüne ilişkin karşılaştırmalı hukuktaki ilk örneklerde ayrı olarak; kamuya açıklama ve tazmin hukukuna dayalı bir anlayış benimsenmişse de ilerleyen zamanlarda hem şekli hem maddi kuralları bir arada barındıran bir anlayış kabul görmüştür. Bu sebeple, karma hukuk kurallarını içeren mezkur anlayışı ayrı bir şekilde inceleme zorunluluğumuz hasıl olmuştur.

Bu konudaki ilk örnekler arasında, Birleşik Krallık'ta 2015 yılında yürürlüğe giren ve sürdürülebilirlik açısından öncül düzenlemeler arasında gösterilen “Birleşik Krallık Çağdaş Kölelik Yasası (*UK Modern Slavery Act*)” bulunmaktadır. Bu yasa kapsamında, tedarik zincirlerinde şeffaflığın sağlanması amacıyla belirli ciroyu aşan ortaklıkların raporlama yapma yükümlülükleri düzenlenerek, yasa hükümlerine tabi ortaklıkların tedarik zincirlerinde zorunlu çalışmanın yapılmamasını sağlamak

³⁹⁷ Möslin/Sørensen (A Way Forward), s.7.

³⁹⁸ Möslin/Sørensen (A Way Forward), s.7.

amacıyla aldıkları önlemleri yıllık olarak açıklamaları beklenmektedir³⁹⁹. Ancak, bu raporlama yükümlülüğü kapsamında asgari standartların belirlendiği zorlayıcı kurallar yer almayıp, raporlamanın içeriğinin nasıl oluşturulacağı ortaklıkların takdirine bırakılıp yalnızca açıklama yapılıp yapılmadığıyla sınırlı bir yapı benimsenerek, herhangi bir önlemin alınmadığını açıklayan ortaklıkların dahi yasaya uyum göstermiş sayılacakları kabul edilmiştir⁴⁰⁰.

Başka bir yaklaşıma örnek olarak, Fransa’da özen yükümlülüğüne yönelik kapsamlı bir düzenleme olarak 2017 yılında “Özen Yasası (*Loi de Vigilance*)⁴⁰¹” yürürlüğe girmiştir. Yasa kapsamında 5.000’den fazla çalışana sahip ortaklıkların insan hakları ihlallerine ilişkin riskleri belirleyerek bunları önlemek veya azaltması amacıyla bir plan hazırlama yükümlülüğü öngörülmüş, ortaklıklar, planlarını faaliyet raporunda açıklamakla mükellef kılınmış ve bu yükümlülüklerle uymayan ortaklıklara karşı, yükümlülüklerle uyulmasında makul bir menfaati bulunan herkesin yasaya aykırı eylemin önlenmesi, giderilmesi yahut oluşan zararların tazmininin dava yoluyla talep etme hakkı olduğu hüküm altına alınmıştır⁴⁰². Kısacası, Fransız Hukuku’nda ortaklıkların yasaya aykırı davranması halinde zarara uğradığını veya aykırılığın önlenmesi veya giderilmesinde makul bir menfaatinin bulunduğunu ispat eden kişilere dava hakkı tanımak suretiyle medeni hukuka özgü bir tazminat anlayışı

³⁹⁹ Kluiver, H.: *Towards a Framework for Effective Regulatory Supervision of Sustainability Governance in Accordance with the EU CSDD Directive. A Comparative Study*, European Company and Financial Law Review 2023, C.20, S.1, s.224.

⁴⁰⁰ Kluiver, s.224.

⁴⁰¹ LOI n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre. <https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000034290626/> (E.T.: 20.09.2024).

⁴⁰² Kluiver, s.226. Lafarre, A.: *The Proposed Corporate Sustainability Due Diligence Directive: Corporate Liability Design for Social Harms*, European Business Law Review 2023, C. 34, S.2, s.215-216.

çerçevesinde düzenlenmiştir⁴⁰³. Fransız Hukuku’ndaki bu yaklaşım birçok eleştiriye maruz kalmış, eleştirilerin başlıca nedenleri arasında; kurumsal sürdürülebilirlik bağlamında davaya konu edilen uyuşmazlıkların çok az sayıda kalması, görev, yetki veya usule ilişkin sair konularda tartışmalara yol açması nedeniyle etkin bir yargılama sürecinin yürütülememesi ve dolayısıyla da amaçlanan denetimin sağlanamaması yer almıştır⁴⁰⁴.

Fransız Ekonomi Bakanlığı’na bağlı “Ekonomi Genel Konseyi” *Conseil Général de l’économie*, bu eleştirilere ilişkin raporlar hazırlayarak ortaklıkların kurumsal sürdürülebilirlik düzenlemelerine uyum sağlamaları için bağımsız bir düzenleyici otoriteye ihtiyaç duyulduğu sonucuna varmıştır⁴⁰⁵. Ayrıca, bu raporlarda; oluşturulacak veya tayin edilecek düzenleyici otoritenin sahip olması gereken bazı özellikler sayılmış, aksi halde amaçlanan hedefe ulaşılmasının yine mümkün olmadığına dikkat çekilmiştir. Bu doğrultuda, denetimin sadece “kutucuk işaretleme (*box- ticking*)” ile sınırlı kalmaması ve yalnızca “kutucuk işaretleme (*box- ticking*)” yapan ortaklıkların tamamen sorumluluktan kurtulmaması gerektiği savunulmuştur⁴⁰⁶. Ayrıca, düzenleyici otoritenin yaptırımlarının yalnızca para cezası uygulama yetkisiyle sınırlı kalmaması, aynı zamanda tavsiye, emir ve talimat verme yetkisine de sahip olması gerektiği ileri sürülmüştür⁴⁰⁷.

Özen yükümlülüğüne ilişkin öncü düzenleme sayılabilecek olan Birleşik Krallık’taki ve Fransa’daki hukuki düzenlemeleri kısaca değerlendirmek gerekirse, Birleşik Krallık yaklaşımının AB’nin *NFRD* direktifi kapsamındaki yaklaşımla

⁴⁰³ Kluiver, s.227.

⁴⁰⁴ Özen Yasası’nın (*Loi de Vigilance*) 2017 yılında yürürlüğe girmesine rağmen, 2022 yılına kadar Yasa kapsamında yalnızca 4 uyuşmazlık davaya konu edilmiştir. Bkz. Kluiver, s.227-228.

⁴⁰⁵ Kluiver, s.227-228.

⁴⁰⁶ Kluiver, s.228-229.

⁴⁰⁷ Kluiver, s.228-229.

benzerlik arz ettiği söylenebilir. Zira her iki düzenleme modelinde de konu belirli standartlar dahilinde ele alınmayan, yeknesak bir raporlama sunuşuna olanak sağlamayan ve kamuya açıklanan bilgilerin içerik denetiminin yapılmadığı bir yaklaşım benimsenmiştir. Bu açıdan, *NFRD* kapsamında yer verdiğimiz; yeşil aklama, çok başlılık ve sunulan bilgilerin tam ve doğru olmaması gibi sorunlarla karşılaşılabilirdiği düşünölebilir. Fransa açısından, çalışmamızın sürdürölebilirliğe ilişkin medeni hukuk kapsamında kalan tazminat anlayışının sahip olduğu bazı noksanlıkların burada da aynı sorunları yaratacağı düşünölebilir. Tekrara düşmemek açısından kısaca belirtelim ki bu sorunlar, yargılamada karşılaşılan usule ilişkin problemler, anonim ortaklıkların parasal yaptırımları maliyetten ibaret olarak görebilmesi, niteliği itibariyle sürdürölebilirlik meselelerinin herkesi etkilemesi ve aslında tam anlamıyla bir tazmin sağlamamasıdır. Tüm bunlar, konunun belirli standartların var olduğu, denetim mekanizmasının etkin işlediği ve anonim ortaklıklara rehberlik eden bir sistemin gerekliliğini zorunlu kılmıştır.

Bu yaklaşımların kısmen sentezi sayılabilecek, AB Kurumsal Sürdürölebilirlik Özen Yükümlölüğü Direktifi (*Corporate Sustainability Due Diligence Directive/CSDDD*) tasarısı 25.07.2024 tarihinde yürürlöğe girmiştir⁴⁰⁸. Bu çerçevede, ortaklıkların kendi faaliyetlerinde, ortaklık iştiraklerinin faaliyetlerinde ve “iş ortaklarının (tedarikçiler gibi)” faaliyetleri sırasında meydana gelebilecek olumsuz etkileri yönetmeleri gerekecektir⁴⁰⁹. Bu yükümlölöklere uyulmadığı takdirde de sorumluluğun doğacağı hüküm altına alınmıştır⁴¹⁰. Bunun yanı sıra,

⁴⁰⁸ Directive (EU) 2024/1760 of the European Parliament and of the Council of 13 June 2024 on corporate sustainability due diligence and amending Directive (EU) 2019/1937 and Regulation (EU) 2023/2859, Official Journal of the European Union (Official Journal L Series, 05.07.2024).

⁴⁰⁹ CSDDD, md.1/1/(a).

⁴¹⁰ CSDDD, md.1/1/(b).

belirli büyüklükteki ortaklıkların Paris Anlaşması çerçevesinde küresel ısınmayı 1,5 °C seviyelerine indirmeye yönelik plan oluşturmaları da beklenmektedir⁴¹¹. Özen yükümlülüğünün içeriği ise oldukça geniş olup düzenlemede açıkça sıralanmıştır⁴¹². Bu çerçevede, anonim ortaklıkların şekli nitelikteki birçok kurala uyması gerekecektir. Direktif kapsamında düzenlenen maddi hukuk kuralı ise, ortaklıkların özen yükümlülüğünü ihlal etmesi halinde zarar görenlere karşı tazminatla sorumlu olmasıdır⁴¹³.

Direktif henüz tasarı halindeyken en çok tartışılan ve eleştiriye uğrayan düzenleme, ortaklık yöneticilerinin özen yükümlülüğünün genişletilmesi olmuştur⁴¹⁴. Tasarının orijinal metninde yöneticilerin özen yükümlülüklerini yerine getirirken, ortaklık menfaatinin muhakemesinde sürdürülebilirlik meselelerinin dikkate alınması düzenlemesi yer almıştır⁴¹⁵. Daha sonrasında, bu konuda uzlaşa sağlanamaması sebebiyle, yöneticilerin özen yükümlülüğünü genişleten düzenleme tasarı kapsamından çıkartılmıştır. Zira, bu düzenlemenin ölçsüz bir düzenleyici müdahale teşkil ettiği, yöneticilerin kişisel sorumluluklarına gidilmelerinin de kurumsal

⁴¹¹ Küresel ısınmayı 1,5 °C seviyelerine indirmeye yönelik plan oluşturma yükümlülüğü düzenlenmişse de bu yükümlülüğe uymama halinde sorumluluğun doğacağı düzenlenmemiştir. bkz.CSDDD, m.1/(c).

⁴¹² CSDDD m.5 uyarınca bu yükümlülükler: özen yükümlülüğünü politikalarına ve risk yönetim sistemlerine işlemek, fiili veya olası olumsuz etkileri belirlemek, değerlendirmek ve gerekirse önceliklendirmek, potansiyel olumsuz etkileri önlemek, hafifletmek ve mevcut olumsuz etkileri sona erdirip zarar kapsamını en aza indirmek, fiili olumsuz etkiler için tazminat sağlamak, menfaat sahipleriyle etkin bir katılım süreci yürütmek, bildirim mekanizması ve şikayet prosedürü kurmak ve etkin bir şekilde sürdürmek, özen yükümlülüğü politikasının ve önlemlerinin etkinliğini izlemek, özen yükümlülüğü hakkında kamuya açık iletişimde bulunmak olarak sıralanmıştır.

⁴¹³ CSDDD, m.29.

⁴¹⁴ Kluiver, s.209-210.; Agostini, F., Corgatelli, M.: *Art. 25 of the Proposal for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence: Enlightened Shareholder Value or Pluralist Approach?*, 2022, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4885416 (E.T.: 05.10.2024), s.8-12.

⁴¹⁵ Agostini/Corgatelli, s.4.

sürdürülebilirlik anlayışının benimsenmesi açısından etkinliğinin tartışmalı olduğu, keza diğer hukuk sistemlerinde de karşılık bulmadığı ifade edilmektedir⁴¹⁶.

Görüldüğü üzere, anonim ortaklıklar bakımından yeni kabul edilebilecek bir yükümlülük olan özen yükümlülüğü, çok çeşitli konulara ilişkin maddi ve şekli birçok hukuk kuralını içerebilmektedir. Özen yükümlülüğünün geniş ve sınırları belirgin olmayan niteliği dolayısıyla geleneksel hukuk kuralları ve düzenlemelerinden ayrılmakta, bu durum da yeni düzenleyici denetim (*regulatory supervision*) modellerinin geliştirilmesini zorunlu kılmaktadır⁴¹⁷.

Benzer şekilde AB yaklaşımında da bu düşünce kabul görerek özen yükümlülüğünün denetleyici otoritelere bırakılması öngörülmektedir⁴¹⁸. Bu bağlamda, Direktife uyum sağlanması bakımından ilgili denetleyici otoritenin (*supervisory authority*), en azından ortaklıklara belirli konularda⁴¹⁹ emir verme, yaptırım uygulama ve ağır ihlaller durumunda ihtiyati tedbir kararı alma yetkilerine sahip olması gerektiği belirtilmiştir⁴²⁰. Denetleyici otoritenin uygulayabileceği yaptırımın asgari içeriği de belirlenmiştir⁴²¹. Bu çerçevede denetleyici otoritenin idari para cezası uygulayacağı ve para cezasının belirli bir zaman aralığı içerisinde ödenmesi gerektiği durumlarda; ortaklık belirlenen süre içinde para cezası uygulama kararına uymazsa, denetleyici otoritenin ihlalden sorumlu ortaklığı ifşa eden ve ortaklığın neden olduğu ihlalin niteliğini belirten bir kamu açıklaması yapacağı

⁴¹⁶ Kluiver, s.210.

⁴¹⁷ Kluiver, s.204.

⁴¹⁸ CSDDD, m.23.

⁴¹⁹ Burada ortaklıklara emredilebilecek eylemler şunlardır; özen yükümlülüğü ihlali oluşturan bir davranışı durdurma, ihlalin tekrarlanmaması ve ihlali sona erdirmeye yönelik tazminat sağlama. bkz. CSDDD, m.25/5/(a).

⁴²⁰ CSDDD, m.18.

⁴²¹ CSDDD, m.27/3.

düzenlenmiştir. Ayrıca, uygulanacak para cezası açısından nispi bir oran öngörülmüş olup kanaatimizce caydırıcılık yaratmak açısından faydalı olabilir⁴²².

Anonim ortaklıkların kurumsal sürdürülebilirlik bağlamındaki özen yükümlülüğüne ilişkin düzenleyici otoritenin işlevini ortaya koyan başarılı bir örnek olarak Almanya gösterilebilir. Bu doğrultuda, Alman *Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz* 01.01.2023 tarihinde yürürlüğe girmiştir⁴²³. İşbu yasa ile benimsenen temel sistem; Fransa'daki “Özen Yasası’ndan (*Loi de Vigilance*)” farklı olarak, düzenlenen kuralların özel hukuk davalarına konu edilmemesi ve kamu otoriteleri vasıtasıyla denetlenip idari yaptırımlar ile desteklenmesi olmuştur⁴²⁴. Hatta, Alman *Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz* Yasası’nda amir olan hükümlerin özel hukuk bağlamında sorumluluk yaratmayacağının açıkça zikredildiği ifade edilmektedir⁴²⁵.

Kanaatimizce, Alman Hukuku’nda ortaklıkların sürdürülebilirlikle ilgili yükümlülüklerini ihlal etmeleri durumunda, bu ihlallerin özel hukuk davalarına konu edilmemesi, yargılama esnasında usul hukukunun yaratabileceği sorunlarla⁴²⁶ karşılaşmamak açısından yerinde bir düzenlemedir⁴²⁷.

⁴²² CSDD, m.27/4 uyarınca uygulanacak para cezası, para cezası uygulama kararının verildiği yıldan bir önceki mali yılda ortaklığın dünya çapındaki net cirosunun %5’inden az olamayacaktır.

⁴²³ <https://www.bmz.de/resource/blob/154774/lieferkettengesetz-faktenpapier-partnerlaender-eng-bf.pdf>

⁴²⁴ Kluiver, s.229-230.

⁴²⁵ *Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz* Yasası’nın 3 (3) no’lu paragrafında yasa kapsamında düzenlenen hükümlerin özel hukuk bağlamında sorumluluğa yol açmayacağı aktarılmaktadır. Ancak bu durumun da ortaklıkların tamamen sorumluluktan arı olmadığı, yasal şartları bulunduğu takdirde özel hukuk davalarına konu edilebileceği şeklinde anlaşılması gereklidir. Bkz. Kluiver, s.230.

⁴²⁶ Bu sorunlar, başlıca yargılama sürelerinin uzun olabilmesi, davanın usule ilişkin nedenlerle reddedilmesi halinde hak arama hürriyetinin zayıflaması, dava sonucunda verilen hükmün yalnızca davada bulunan taraflar açısından hüküm teşkil edebilmesi, ancak zarar gören herkesin bundan faydalanamamasıdır. bkz. İkinci Bölüm, IV, D.

⁴²⁷ Aynı yönde Kluiver, s.210.

Her ne kadar, sürdürülebilirlik kaynaklı düzenlemelerin Alman Hukuku'nda özel hukuk davalarına konu edilemeyeceği açıkça düzenlenmiş ise de bu durum anılan hukuk kurallarının yaptırımının olmadığı yahut tamamen tavsiye niteliğinde kurallar olduğu şeklinde anlaşılmamalıdır. Zira Alman Özen Yasası'nda ilgili idari otoriteye yasa kapsamındaki hukuk kurallarının etkin bir şekilde uygulanabilmesi için ihlal halinde idari yaptırım uygulama yetkisi ve rehberlik etme yükümlülüğü tanınmıştır. Bu doğrultuda yasa kapsamında (*Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle*), kısaca BAFA olarak adlandırılan kurum düzenleyici ve denetleyici otorite olarak belirlenmiş olup yasada yer alan hükümlerin ortaklıklarda nasıl ve hangi kapsamda uygulanacağı hakkında aydınlatıcı ve rehberlik eden açıklamalar yapma külfetinde bulunduğu düzenlenmiştir⁴²⁸.

Buna ek olarak, ortaklıkların risk yaratabilecek unsurlar hakkında, gizlilik esas olmak kaydıyla, ücretsiz olarak bilgi ve tavsiye talebinde bulunabilecekleri “Alman Federal Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Bakanlığı’na (*Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung*)” bağlı “Ekonomi ve İnsan Hakları Yardım Masası (*Helpdesk Wirtschaft und Menschenrechte*)” oluşturulmuştur⁴²⁹. Buradan hareketle, kurumsal sürdürülebilirlik anlayışının Almanya’da yalnızca düzenleyici ve denetleyici otoritenin yetki ve görevlerinin düzenlenmesiyle sınırlı kalınmadığı, politik olarak da desteklendiği söylenebilir. Fikrimizce bu anlayış kurumsal yönetimin ruhuna oldukça uygun olup ortaklıkların sürdürülebilirliğe ilişkin yükümlülüklerini bir raporlama veya uyum külfeti olarak görmelerini önemli ölçüde azaltan, aksine risk ve fırsatların belirlenmesini teşvik eden bir uygulama örneğidir.

⁴²⁸ Kluiver, s.230.; Lafarre, s.218.

⁴²⁹ Kluiver, s.230.

Sonuç olarak ve özetle, özen yükümlülüğüne ilişkin düzenlemelerden özellikle *CSDDD* ve Almanya örneği, anonim ortaklıkların öz-düzenleme yapabilme kabiliyetlerini artıracak nitelikte kurallar öngörmekte olup düzenleyici otorite bu kapsamda rehberlik, gözetim ve denetim işlevi görerek “yeni düzenleme (*meta-regulation*)” teorisinin somutlaşmış halini teşkil ettiği söylenebilecektir.

CSDDD tasarısında, esas itibariyle ortaklığın iç kontrol mekanizmalarına yönelik düzenlemeler öngören özen yükümlülüğünün ötesinde yöneticilerin yükümlülüklerinin ve sorumluluklarının genişletilmesi düşünülmüş⁴³⁰ olsa da kanımızca isabetli bir şekilde bu düşünceden geri dönülmüş, maddi ve şekli hukuk kurallarını bir arada bulunduran özen yükümlülüğünün doğal bir sonucu olarak düzenleyici otoriteler vasıtasıyla düzenlenmesine olanak sağlanmıştır.

IV. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI DIŞINDA KALAN DÜZENLEME MODELLERİ VE MODELLERDEKİ SORUNLAR

A. Genel Olarak Modeller

Kurumsal sürdürülebilirliğin sağlanmasında kurumsal yönetim anlayışı dışında kalan düzenlemelerin de elbette önemli bir rolü vardır. Zira, çevre hukuku, iş hukuku, insan hakları hukuku kapsamında kalan düzenlemeler de çevresel ve sosyal

⁴³⁰ Agostini/Corgatelli, s.4.; Kluiver, s.209.

alanlardaki düzenin korunmasını sağlamaktadırlar⁴³¹. Uzun yıllar boyunca, kurumsal sürdürülebilirliğin kurumsal yönetim anlayışı dışında kalan düzenlemeler (*extra-corporate regulation*) ile çözümlenmesi gerektiği kabul edilmiştir⁴³². Bakıldığında, çevre hukuku, doğal kaynakların korunmasını, sürdürülebilir yönetimini ve kirliliğin önlenmesini sağlayan düzenlemeleri içerir⁴³³. İş hukuku açısından, işçiyi işveren karşısında koruyan düzenlemeler, iş sağlığı ve güvenliğine ilişkin düzenlemeler, asgari ücrete ilişkin düzenlemeler, çalışma saatlerine ilişkin düzenlemeler mevcut olup bunların hepsi sürdürülebilirliğin sağlanması için önemlidir⁴³⁴. Yine, insan hakları hukuku bakımından, cinsiyet, ırk, etnik köken gibi unsurlara dayalı olarak yapılan ayrımcılıkları yasaklayan düzenlemeler, çocuk işçilikle mücadeleyle ilişkin düzenlemeler, sürdürülebilirlikle ilgilidir. Fakat, bu tür düzenlemelerde genellikle “emredici hükümlere dayalı bir sistem (*command and control regime*)” uygulanmaktadır⁴³⁵. Yani, düzenleme modelleri çeşitlilik gösterse de temel olarak ortaklıklara uygulamaları gereken bir kural emredilmekte, ihlal halinde ise kamusal yaptırım uygulanmakta ya da zarar görenlere tazminat imkanı tanınmaktadır⁴³⁶.

Kurumsal yönetim anlayışı kapsamında olan düzenlemeler, kapsam dışı kalan düzenlemelere kıyasla çok daha yenidir. Kanaatimizce, kurumsal yönetim anlayışı dışında kalan düzenlemelerin yer yer yetersiz kalabilmesi nedeniyle bu

⁴³¹ Karassin, O., Perez, O.: *Shifting Between Public and Private: The Reconfiguration of Global Environmental Regulation*, Indiana Journal of Global Legal Studies 2018, C. 25 S.1, s.98.; de Hoo/Oalerts, s.8.

⁴³² Easterbrook/Fischer, s.36-39.

⁴³³ 09.08.1983 tarih ve 2872 Sayılı Çevre Kanunu m.1: “Bu Kanunun amacı, bütün canlıların ortak varlığı olan çevrenin, sürdürülebilir çevre ve sürdürülebilir kalkınma ilkeleri doğrultusunda korunmasını sağlamaktır.”

⁴³⁴ Benzer yönde Kandemir, s.860.

⁴³⁵ O’Sullivan, K.P.V., Flannery, D.: *A Discussion on the Resilience of Command and Control Regulation within Regulatory Behaviour Theories*, Journal of Governance and Regulation 2021, C. 1, S.1, s.16-17.; Guttermann, s.34.

⁴³⁶ Wolff, M.: *A Command-And-Control Approach To Reduce Pollution*, 2022 tarihli İnternet Makalesi, <https://articles.outlier.org/focus-of-a-command-and-control-approach-to-reducing-pollution> (E.T.: 15.10.2024).

düzenlemelere ihtiyaç duyulmuştur⁴³⁷. Bir başka ifadeyle, kurumsal yönetim anlayışı dışında kalan düzenlemelerin sürdürülebilirlik sorunlarını çözmemiş olması, insanları ve kanun koyucuyu başkaca düzenleme modelleri üretmeye zorlamıştır. Bu değerlendirmemiz, kurumsal yönetim anlayışı dışında kalan düzenlemelerin ve burada yer alan modellerin tamamen işlevsiz olduğu anlamına gelmemektedir. Zira, kurumsal sürdürülebilirliğe hizmet eden tüm düzenlemelerin bir bütün ve tamamlayıcı nitelikte olduğu kanaatindeyiz⁴³⁸. Bu doğrultuda, çalışma konumuzun kurumsal yönetim odaklı olduğunu ve çalışmamızın kapsamının da sınırlı olduğunu gözeterek kurumsal yönetim anlayışı dışında kalan düzenleme modellerine, kurumsal yönetim anlayışı kapsamındaki düzenleme modellerine niçin ihtiyaç duyulduğunu açıklamak amacıyla, karşılaşılan temel sorunlarla sınırlı olarak yer vermekteyiz.

B. İdari Para Cezalarının İşlevselliği Sorunu

Sürdürülebilirlik hedefleri doğrultusunda anonim ortaklıkların uyması gereken kuralların belirlenmesi ve bu kuralların ihlali halinde cezai yaptırımlarla desteklenmesinin, ilk bakışta etkili bir çözüm sunabileceği düşünülebilir. Ancak anonim ortaklıkların içinde bulunduğu yoğun rekabet ortamında, ortaklık menfaatleri ile sürdürülebilirliğe yönelik kurallar çatıştığı takdirde kâr etme olgusu üstün

⁴³⁷ Benzer yönde O’Sullivan/Flannery, s.15.; Gunningham, N.: *Regulatory Reform and Reflexive Regulation: Beyond Command and Control*, Reflexive Governance for Global Public Goods, MIT Press Cambridge 2013, s.86.

⁴³⁸ Benzer yönde Dernbach, J.C., Mintz, J.A.: *Environmental Laws and Sustainability: An Introduction*, Sustainability 2011, C.3 S.3, s.532.; Foulon, J., Lanoie, P., Laplante, B.: *Incentives for Pollution Control: Regulation or (and?) Information*, Journal of Environmental Economics and Management 2002, C.44 S.1, s.185.; Kandemir, s.871.

gelebilmekte, bu durum da kamu hukuku kaynaklı idari ve cezai yaptırımların etkinliğinin sorgulanmasına yol açmaktadır.

Bu kapsamda, Alman otomotiv ortaklığı *Volkswagen* tarafından dizel araçların emisyon değerlerinde yapılan manipülasyon sonucu 2015 yılında ortaya çıkan skandal⁴³⁹ önemli bir örnek teşkil etmektedir. Çevre, iklim ve kamu sağlığına önemli zararlar veren “*Dieselgate*” adlı bu skandal sonucu *Volkswagen* 16,5 milyar ABD doları tutarında ceza ödeyerek büyük zarar görmüştür⁴⁴⁰. Bu skandalın ortaya çıkmasından önce *Volkswagen*’in dizel araçlarını “temiz dizel (*Clean-Diesel*)” kampanyasıyla pazarlaması ve emisyon değerlerinin ölçümünde devreye girerek aracın ürettiği emisyonun düşük ölçülmesine olanak veren bir yazılım geliştirdiği⁴⁴¹ düşünüldüğünde, ortaklığın elde edilebilecek kâr karşısında ortaya çıkabilecek maliyet yükünü bilinçli olarak göze almış olduğu anlaşılmaktadır⁴⁴². Çevresel meseleler haricinde, kişisel veri gizliliği ihlali, insan hakları bakımından tedarik zincirlerinde çocuk işçi çalıştırma, kamu sağlığı bakımından gıda sektöründe içeriğe ilişkin manipülasyonlar gibi çeşitli skandalların oluşması sonucunda idari yaptırımlara uğrayarak anonim ortaklıkların zarara uğradığı nice örnek bulunmaktadır⁴⁴³. Bu ve benzeri durumlardan hareketle idari yaptırım ve cezaların

⁴³⁹ United States Environmental Protection Agency Resmi İnternet Sitesi, <https://www.epa.gov/vw/learn-about-volkswagen-violations> (E.T.: 02.10.2024).

⁴⁴⁰ Ayrıntılı bilgi için ayrıca bkz. Pınar, H.: *Volkswagen (Vw) Grubu Dizel Arabalarındaki Emisyon Manipülasyonu ve Hukuki Sonuçları*, İÜHFM 2016, C. LXXN, S. 2, s.870.

⁴⁴¹ Pınar, s.844-845.

⁴⁴² Aynı yönde Kandemir, s.861.

⁴⁴³ Örneğin, *Facebook* adlı ortaklığın, 2015 yılından beri kullanıcı verilerini, kullanıcı gizliliğine rağmen hukuka aykırı olarak üçüncü kişilerle paylaştığı ortaya çıkmıştır. *Cambridge Analytica* Skandalı olarak da adlandırılan bu olayda, ABD Federal Ticaret Komisyonu tarafından *Facebook*’a 5 Milyar ABD doları tutarında rekor bir para cezası kesilmiştir. Buna rağmen, *Facebook*’un elde ettiği reklam gelirleri ve kullanıcı tabanındaki genişleme göz önüne alındığında, bu cezai yükümlülüğün göz ardı edilmiş olabileceğine ilişkin değerlendirmeler yapılmıştır. Bu değerlendirmeler için ayrıca bkz. Fruchter, N., Specter, M., Yuan, B.: *Facebook/Cambridge Analytica: Privacy lessons and a way forward*, 2018 tarihli İnternet Makalesi, <https://internetpolicy.mit.edu/blog-2018-fb-cambridgeanalytica/> (E.T.: 02.10.2024).

ortaklıkların yönetim politikalarının değişmesine yönelik bir çözüm üretmediği anlaşılmakta, aksine bu tür yaptırımların ortaklıklar tarafından bir “maliyet (*business cost*)” yahut bir “gider” olarak değerlendirilebildiği sonucuna varılmaktadır⁴⁴⁴.

Para cezalarının ortaklıklar açısından caydırıcı olabilmesi için, nispi para cezalarının öngörülmesi oldukça etkili olabilir. Bu husus, rekabet hukuku açısından yıllar önce tartışılmış⁴⁴⁵ olup nispi para cezalarının başarılı bir şekilde yasalarda yerini aldığı söylenebilir. Nitekim hukukumuzda da Rekabetin Korunması Hakkında Kanun⁴⁴⁶ m.17⁴⁴⁷ uyarınca, Rekabet Kurulu’nun rekabet ihlali gerçekleştiren ortaklıklara karşı nispi para cezası uygulama yetkisi bulunmaktadır.

Bu durum, rekabet hukuku ile sınırlı değildir. Özellikle ekonomik açıdan güçlü bir anonim ortaklık bakımından caydırıcılık yaratmak için, maktu para cezaları yerine ortaklığın ekonomik gücü oranında para cezası öngörmenin zorunlu olduğu

⁴⁴⁴Cominetti/Seele, s.132.; Kandemir, s.861.

⁴⁴⁵ Wils, W.P.J.: *Optimal Antitrust Fines: Theory and Practice*, World Competition 2006, C.29 S. 2, s.12 vd.

⁴⁴⁶ 13.02.1994 tarih ve 22140 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun.

⁴⁴⁷ Rekabetin Korunması Hakkında Kanun m.17:

“*Nispi İdarî Para Cezası*

Madde 17 – (Değişik: 23/1/2008-5728/473 md.)

Kurul, teşebbüs ve teşebbüs birliklerine, 16 ncı maddenin birinci fıkrasında belirtilen cezalar saklı kalmak kaydıyla,

a) Nihai karar veya geçici tedbir kararı ile getirilen yükümlülüklerle ya da verilen taahhütlere uyulmaması,

b) Yerinde incelemenin engellenmesi ya da zorlaştırılması,

c) Kanunun 14 ve 15 inci maddelerinin uygulanmasında, istenen bilgi veya belgenin belirlenen süre içinde verilmemesi,

durumunda her gün için, ilgili teşebbüsler ile teşebbüs birlikleri ve/veya bu birliklerin üyelerinin karardan bir önceki mali yıl sonunda oluşan, bunun hesaplanması mümkün olmazsa karar tarihine en yakın mali yıl sonunda oluşan ve Kurul tarafından saptanacak olan yıllık gayri safi gelirlerinin onbinde beşi oranında idarî para cezası verir.

Birinci fıkranın (a) ve (c) bentlerine göre idarî para cezaları, bu bentlerde belirtilen kararlardaki yükümlülüklerle uyulması için belirlenen sürenin dolmasından itibaren verilebilir. (a) bendindeki fiile ilişkin idarî para cezası, yükümlülük getirilen kararda herhangi bir süre belirlenmemiş ise, bu kararın tebliğini takip eden günden itibaren verilebilir. (b) bendindeki fiillere ilişkin idarî para cezası ise, fiilin gerçekleştiği günü takip eden günden itibaren verilebilir.”

kabul edilmektedir⁴⁴⁸. Ancak, öğretideki bir görüşe göre; çok büyük meblağlardaki para cezalarının da caydırıcılık açısından sınırlı bir etkisi bulunabilir⁴⁴⁹. Zira bu görüşe göre, belirli bir büyüklüğün üzerindeki cezalar, ortaklıkların ödeme yapmayı reddetmesi durumunda etkisiz hale gelebilir⁴⁵⁰. Doğal olarak, bu durumda kamunun cebri icra yoluna başvurması söz konusu olacaktır. “Kurumsal İdam Cezası (*Corporate Death Penalty*⁴⁵¹)” olarak tabir edilebilecek büyüklükteki para cezalarının ortaklıktan cebren tahsil edilmesi, ortaklığın ekonomik çöküşüne zemin hazırlayabilecektir⁴⁵². Bu durumda da yatırımcıların zarar görmesi, çalışanların işini kaybetmesi, piyasada rekabetin azalmasına bağlı olarak tüketicilerin zarar görmesi gündeme geleceğinden, devletin uzun vadeli ekonomik çıkarlarıyla örtüşmeyecektir⁴⁵³.

Caydırıcılık tartışması bir yana, salt emredici hükümler (*command and control*) dairesinde şekillenen bir düzenleme anlayışının, anonim ortaklıklar açısından rehberlik edecek işleve sahip olmadığı da gerçektir⁴⁵⁴. Bu nedenle, anonim ortaklıkların gerçekten sürdürülebilir politikalar benimsenmeleri için, yalnızca caydırıcı yaptırımlar yerine, kurumsal yönetim anlayışı kapsamında rehberlik edecek kurallara ihtiyaç duyulduğu kabul edilmelidir⁴⁵⁵.

⁴⁴⁸ Faraldo-Cabana, P.: *Towards Equalisation of the Impact of the Penal Fine*, Crime Justice Journal 2014, C.3. S.1, s.6 vd.

⁴⁴⁹ Agarwal, A., Guha, S.K.: *Criminal Liability of Corporations: Does the Old Order Need to Change?*, Nujs Law Review 2008, C. 1, S.2, s.341 vd.

⁴⁵⁰ Agarwal/Guha, s. 341.

⁴⁵¹ Bu kavram, bir ortaklığın varlığını doğrudan veya dolaylı olarak tehdit eden her türlü yaptırımı ifade etmektedir. bkz. Ramirez, M.K.: *The Science Fiction of Corporate Criminal Liability: Containing the Machine Through the Corporate Death Penalty*, Arizona Law Review 2007, S.47, s. 932 vd.

⁴⁵² Ramirez, s.945.

⁴⁵³ Ramirez, s.945.; Agarwal/Guha, s.336,342.

⁴⁵⁴ O’Sullivan/Flannery, s.20.; Gunningham, s.87.

⁴⁵⁵ Aynı yönde, Agarwal/Guha, s.342-344.

C. Tazminat Hukukunun Yetersizliği

Anonim ortaklıkların sürdürülebilirlik meseleleri çerçevesinde neden oldukları dışsallık ve zararlara karşılık olarak özel hukukta görülen sorumluluk hükümleri ile anonim ortaklıkların tazminat ödemek zorunda kalacağı, bunun da bir caydırıcılık unsuru yaratacağı görüşü, bazı hukuk sistemlerinde kabul görmektedir⁴⁵⁶.

Hukukumuz açısından ele alacak olursak çevre hukuku bağlamında çevreyi kusurlu bir şekilde kirleten, 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu m.49 vd. hükümleri gereğince zarar görenlere karşı sorumlu olacaktır⁴⁵⁷. Bununla paralel olarak, 2872 sayılı Çevre Kanunu m.28⁴⁵⁸ gereği çevreyi kirleten anonim ortaklıklar, doğrudan Çevre Kanunu veya diğer kanunlarda yer alan genel hükümlere yapılan atıflar uyarınca, kusursuz sorumlu olarak da çevrenin kirletilmesinden dolayı oluşabilecek zararlar bakımından maddi ve manevi tazminat yükü altındadırlar⁴⁵⁹.

Kamu hukuku kaynaklı düzenlemelere ilişkin temel sorunla paralel olarak ortaklıkların tazminatı da bir maliyet veya gider olarak görebilmesi mümkündür. Buna ek olarak, bu yöntemdeki bir başka sorun ise zarar görenlerin sınırlandırılmış olması ve tazminatın kapsamı bakımından ortaya çıkmaktadır. Şöyle ki, çevre örneğinden devam edilecek olursa, çevrenin kirletilmesinden tüm toplum zarara

⁴⁵⁶ Taylor, M.B.: *Litigating Sustainability - towards a taxonomy of counter corporate litigation*, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series No. 2020-08, 2020, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3530768 (E.T.: 12.09.2024), s.29.

⁴⁵⁷ Çevre hukuku ile ilgili hukuki sorumluluğa ilişkin ayrıntılı açıklamalar için bkz. Çakırca, S.İ.: *Çevreyi Kirletenin Hukuki Sorumluluğu*, İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi Ekim 2012, No.47, s.72.

⁴⁵⁸ Çevre Kanunu m.28:

(1) Çevreyi kirletenler ve çevreye zarar verenler sebep oldukları kirlenme ve bozulmadan doğan zararlardan dolayı kusur şartı aranmaksızın sorumludurlar.

(2) Kirletenin, meydana gelen zararlardan ötürü genel hükümlere göre de tazminat sorumluluğu saklıdır.

⁴⁵⁹ Çakırca, s.79,85.

uğramakta ancak, tazmin edilenler davada taraf olanlar ile sınırlı olmaktadır. Tazminatın kapsamı da davada taraf olanların malvarlığı ve kişilik hakları ile sınırlı olarak belirlenmektedir.

Aslında çevre kirliliği gibi bir sonucun, herkes bakımından zarar doğurduğu kanaatimizce çok açıktır. Ancak ileri sürülecek maddi ve manevi tazminat talebi ister kusur sorumluluğu ister kusursuz sorumluluğa dayansın, her şekilde davacının zarara uğramış olduğunu ve illiyet bağıını ispatlaması gerekecektir⁴⁶⁰. Bu da bir bakımdan, anonim ortaklık açısından haksız bir kurtuluş imkanını oluşturabilecektir. Buna ilişkin olarak önemli bir emsal karar bulunmaktadır⁴⁶¹. Şöyle ki; Muğla ilinde yer alan Yatağan Termik Santrali'nin çevreye zarar vermesi nedeniyle civarda yaşayan bir doktor, santralin kendisi, ailesi, hemşerileri ve şehri açısından derin üzüntü, endişe ve eleme yol açtığını ileri sürmüştür. Santralin bu zararlı faaliyetiyle Anayasal haklarının ihlal edildiğini ve ayrıca kişilik haklarına ağır saldırıda bulunulduğunu ileri sürerek manevi tazminat isteminde bulunmuştur. Yargılama sonucunda ilk derece mahkemesince; daha önce mahkeme kararı ile santral tarafından çevre kirliliğine ilişkin önlem alınmasına hükmedildiği, buna rağmen santral tarafından çevre kirliliği ile ilgili önlemler alınmadığı değerlendirilerek manevi tazminatın kısmen kabulüne karar verilmiştir. Temyiz incelemesi sonucu Yargıtay'ca verilen kararda ise davacının kirli hava nedeniyle rahatsızlığa uğradığını, vücut bütünlüğünde bir eksilme meydana geldiğinin kanıtlanamadığını, kirli hava nedeniyle kendisi ve çevresi için duyduğu endişenin somut bir eksilme olmadığını, hukuk sistemimizin üzüntünün karşılanmasına imkan vermediğini değerlendirerek ilk derece mahkemesi kararının bozulmasına karar vermiştir.

⁴⁶⁰ Çakırca, s.81-82.

⁴⁶¹ Yarg. 4. HD. T. 11.07.2002 E. 2001/12708 K. 2002/8915 (www.lexpera.com E.T.: 06.09.2023)

Kısacası, kişilerin bireysel çabalarıyla açtıkları davalarda dahi tazmin edilmeleri zorlayıcı olabilmektedir. Öte yandan, kusurlu veya kusursuz sorumluluk hükümleri gereği zarara uğrayanlar özellikle malvarlıksal zararlar bakımından pekâlâ tazmin edilse dahi, sürdürülebilirlik bağlamında örneğin çevrenin kirletilmesi ile iklim krizine olumsuz etkide bulunulması gibi tüm toplumu ilgilendiren zararların, fiil meydana geldikten sonra gerçek anlamda tazmin edilmesi imkânsız olmaktadır. Örneğin iklim değişikliği ve biyoçeşitliliğin azalması gibi sonuçların telafisi imkânsız olduğundan, zarar görecektir olan gelecek nesillerin geçmişe dönük olarak tazmin edilmeleri de mümkün olmayacaktır⁴⁶².

Dolayısıyla, bu yaklaşım ile aslında anonim ortaklıkları sürdürülebilirlik bakımından oldukça olumsuz sonuçlar doğurabilecek riskleri almaya adeta teşvik etmekte, fakat ortaklıkların neden olduğu dışsallıkların külfetini tüm çevre ve toplum yüklendiğinden, niteliği gereği hukuka aykırılık meydana geldikten sonra, geçmişe dönük olarak uygulanan (*ex-post*) iş hukuku, çevre hukuku gibi kurumsal yönetim yaklaşımı dışında kalan düzenlemelerin (*extra-corporate regulation*) çözüm üretmesini beklemek gerçekçi bulunmamaktadır⁴⁶³.

Buradaki tazminat anlayışına karşı temel eleştiri; anonim ortaklıkların yönetimini doğrudan etkileyen ve sürdürülebilir karar almaya teşvik eden bir mekanizmayı içerisinde barındırmamasından kaynaklanmaktadır. Nitekim, hukukumuzda da TTK m.371/5 gereği yönetim kurulu üyelerinin ve temsile yetkili kişilerin bu görevlerini icra ettikleri sırada işledikleri haksız fiillerden anonim

⁴⁶² Richardson, B.J., Sjäfjell B.: *Capitalism, the Sustainability Crisis, and the Limitations of Current Business Governance*, Company Law and Sustainability, 2015, www.cambridge.org/core/books/company-law-and-sustainability/ (E.T.:06.09.2023), s.24.

⁴⁶³ Bruner, C.M., Sjäfjell B.: *Corporate Law, Corporate Governance and the Pursuit of Sustainability*, The Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability 2019, www.cambridge.org (E.T.:25.04.2023), s.714.

ortaklık sorumlu olup ortaklığın bu kişilere rücu hakkı bulunmaktadır. Bu bakımdan, örneğin bir anonim ortaklıkta yönetim ve temsile yetkili kişilerin çevreyi kirletir nitelikteki hukuka aykırı iş ve işlemlerinden dolayı anonim ortaklığın sorumlu tutulabilmesinin yönetim kurulu üyeleri bakımından doğrudan bir baskı yaratmayacağı savunulabilir. Çünkü, TTK m. 553 gereği yönetim kurulu üyeleri kanundan ve esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerini kusurlarıyla ihlal ettikleri takdirde yalnızca ortaklık, pay sahipleri ve alacaklılara karşı sorumlu olacaklardır. Böylelikle, ortaklığın yönetim kurulu üyelerine rücu etmesinde dahi, talep hakkı ve kusurun tespiti bakımından ortaklıklar hukukuna özgü ilkeler ve yargılama kuralları uygulanabileceğinden, yönetim kurulu üyeleri üzerinde doğrudan sorumluluk yaratan bir mekanizma mevcut değildir.

Önemle belirtmek isteriz ki, her tazmin müessesinin tamamen etkisiz olduğu düşünülmemelidir. Zira, kurumsal yönetim ilkelerinin yasal düzenlemeler ile desteklenerek sözleşmesel ve yasal bir yapıya sokulan sorumluluk sonucundaki tazmin mekanizması; yönetim anlayışının değişmesinde işlevsel bir araçtır.

D. Etkin Düzenleme Alanı Yaratılmasındaki Zorluklar

Kurumsal yönetim yaklaşımı haricindeki düzenlemeler yalnızca geçmişe dönük olarak uygulanan (*ex-post*) nitelikte olmayıp sürdürülebilirliğe hizmet eden ileriye dönük (*ex-ante*), düzenleme ilkeleri⁴⁶⁴ de yer almaktadır. Sürdürülebilirliğin

⁴⁶⁴ Örneğin Çevre Hukuku'nda "kirleten öder ilkesi" ve "önleme ilkesi" gereği doğan hukuki düzenlemeler.

amacı bakımından daha uygun olan bu tipteki düzenlemeler mevcut olsa da öğretide bu modelin belirli noksanların bulunduğunu ileri süren görüşler bulunmaktadır.

Bu kapsamda, yerleşmiş normları yıkarak sürdürülebilirlik hedefleri doğrultusunda yaratılması gereken bağlayıcı ve etkin kuralları oluşturma'nın kolay olmadığı, yasa koyucu üzerinde baskı oluşturduğu ifade edilmektedir⁴⁶⁵. Benzer bir başka görüşe göre; çevre hukuku gibi belirgin amaçlara ulaşmayı hedefleyen hukuk dallarında emredici ve bağlayıcı nitelikte hukuk kuralları oluşturmak nispeten daha kolayken, ortaklıklar hukuku bakımından bu nitelikteki kuralların oluşturulmasının çok daha zorlayıcı bir mesele olduğu savunulmaktadır⁴⁶⁶. Buna sebep olarak; böyle bir düzenleme yaklaşımının anonim ortaklıkların tüm işleyişini değiştiren çok radikal ve sakıncalı olabilecek bir anlayış olması gösterilmektedir⁴⁶⁷. Kısaca, yasa koyucunun oluşturabileceği ağır ve külfetli düzenlemeler sonucunda etkinliği kesin olmayan, orantısız bir uygulama alanının oluşabilmesi riski bulunduğundan ekonomik dengelerin sarsılmasına olanak verilmek istenmemektedir⁴⁶⁸.

Bu açıdan, ortaklıklar hukuku dışında, salt belirli bir konuya odaklanmış olan düzenlemelerin (örneğin çevre hukuku, iş hukuku, insan hakları hukuku gibi), haliyle uygulama alanı da düzenlediği alanla sınırlı olduğundan, anonim ortaklığın sürdürülebilirlik ile etkileşim halinde bulunduğu çeşitli konular bakımından ayrı ayrı birçok düzenlemeye ihtiyaç duyulmaktadır⁴⁶⁹. Bu durum ise sürdürülebilirliğin farklı boyutları bakımından anonim ortaklıkların sergileyebileceği tüm davranışların

⁴⁶⁵ Sheehy, B.: *Sustainability, Justice and Corporate Law: Redistributing Corporate Rights and Duties to Meet the Challenge of Sustainability*, European Business Organization Law Review 2022, S.23, s.286.

⁴⁶⁶ Möslin/Sørensen (A Way Forward), s. 3.

⁴⁶⁷ Möslin/Sørensen (A Way Forward), s. 3.

⁴⁶⁸ Richardson/Sjåfjell, s.15-16.

⁴⁶⁹ de Hoo/Oalerts, s.8.; Gunningham, s.86.

öngörölüp önlem alınmasını gerektirmekte, haliyle bu yöntem ile oluşturulan bir düzenleme sisteminde etkili bir uygulama yakalamak zorlaşacağından, oluşturulan düzenlemelerde hukuki boşluklar kalabileceği de ileri sürülmektedir⁴⁷⁰.

Kanımızca, gerçekten de her ortaklığın rahatlıkla uygulayabileceği, anonim ortaklıklara rehberlik eden ve yönetim anlayışının değişmesini sağlayan hukuki düzenlemeler, sürdürülebilirliğin belirli konularını kapsayan hukuk dalları ile değil; ancak anonim ortaklıkları konunun merkezine alarak, anonim ortaklıkların yapılarına uygun, daha esnek bir uygulama alanı sunan kurumsal yönetim yaklaşımı çerçevesinde düzenlenmelidir. Ayrıca, *ex-post* veya *ex-ante* olması fark etmeksizin kurumsal yönetim yaklaşımı dışında kalan düzenlemelerin “her vakıa bakımından ayrı ayrı değerlendirmesini (*case-by-case approach*)” zorunlu kıldığı da bir başka gerçektir⁴⁷¹. Örneğin, sürdürülebilirliğin en önemli konu başlıklarından küresel ısınma ile ilgili olarak anonim ortaklıkları sürdürülebilir davranmaya zorlayacak emsal nitelikteki kararlar bulunmaktadır⁴⁷². Ancak, bu tip hukuki çareler yargılama sürelerinin uzun sürmesi, davanın usule ilişkin sebeplerle reddedilebilecek olması gibi sorunlar barındırdığından, örneğin sürdürülebilirliğin en önemli meselelerinden birini teşkil eden ve niteliği gereği zamanla yarışılan küresel ısınma mücadelesinde etkili bir araç değildir⁴⁷³. Ayrıca, bu şekilde açılan davalar, bireysel olarak kaynak harcanıp ayrıca girişimlerde bulunulmasını gerektirdiğinden hem korunması gereken kişiler bakımından işlevselliği şüpheli olup hem de anonim ortaklıkları belirli

⁴⁷⁰ de Hoo/Oalerts, s.8.

⁴⁷¹ Sheehy, s.285-286.

⁴⁷² Örneğin “Milieudéfensie v Royal Dutch Shell” davasında Hollanda Mahkemesi 2021 yılında verdiği kararla Hollanda haksız fiil hükümlerine göre Shell ortaklığının küresel ısınma ile mücadele etmek bakımından sorumlu bulunduğunu ifade etmiş ve ortaklığın karbon emisyonlarını azaltmasına hükmetmiştir. Bkz. Sheehy, s.288.

⁴⁷³ Sheehy, s.288.

sürdürülebilirlik standartları çerçevesinde davranmaya teşvik eden, yol gösterici bir yapıdan uzaktır⁴⁷⁴.

Buna bağlı olarak, kurumsal yönetim yaklaşımı dışında kalan düzenlemelerin uygulanmasında yetki alanı bakımından sınırlamalarla karşılaşılabileceği konusunda da kaygılar bulunmaktadır⁴⁷⁵. Gerçekten de belirli bir yerde, örneğin çevresel meseleler bağlamında hukuka aykırı faaliyetlerde bulunan bir anonim ortaklığın bu fiilleri dolayısıyla düzenlemelere kaynak olan ev sahibi devlette yaptırıma tabi tutulması mümkün olamayabilir⁴⁷⁶. Benzer bir şekilde insan hakları, çalışan hakları gibi konuları ilgilendiren düzenlemeler ülkeden ülkeye değişkenlik gösterebilmekte ve birçok farklı coğrafyada faaliyet gösteren anonim ortaklıkların belirli faaliyetlerinin hukuka ve etik değerlere uygun olması göreceli bir hal alabilmektedir. Örneğin, çevreci bir sivil toplum kuruluşu olan *Friends of the Earth* tarafından kısaca *Shell* olarak bilinen petrol ortaklığına 2008 yılında yaklaşık 20 yıl boyunca 40 kez gerçekleşen petrol sızıntısı nedeniyle açılan davada, Hollanda mahkemesi 29.01.2021 tarihinde verdiği kararla *Shell'in* Nijerya'da yer alan bağlı ortaklığının neden olduğu iddia edilen petrol sızıntılarına ilişkin olarak *Shell'in* gerekli bakımları yapmayarak petrol sızıntıları konusunda özen yükümlülüğünü (*due diligence*) ihlal ettiği gerekçesiyle Nijerya çiftçilerine tazminat ödemesine hükmetmiştir⁴⁷⁷. Ancak Hollanda'da verilen kararın Nijerya'da etki göstermesi öngörüldüğünden, kararın uygulanabilirliği bakımından soru işaretleri bulunmaktadır⁴⁷⁸.

⁴⁷⁴ Sheehy, s.288.

⁴⁷⁵ Kandemir, s.870.

⁴⁷⁶ de Hoo/Oalerts, s.8.

⁴⁷⁷ Kandemir, s.869-870.

⁴⁷⁸ Kandemir, s.870.

Sonuç olarak, kurumsal yönetim yaklaşımı dışında kalan hukuk dallarında yer alan düzenlemelerin yöntem, kapsam ve işlevsellik gibi açılardan eksikliklerinin bulunduğu dair kuvvetli göstergeler mevcut olduğundan sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşılmasında tek başına ne kadar yeterli olduğu tartışmalıdır. Sürdürülebilirlik, birbirinden ayrılamaz ve iç içe geçmiş nitelikteki ekonomik, sosyal ve çevresel unsurların dengelendiği bir düşünce yapısını yansıttığı için daha bütüncül bir hukuki düzenleme yaklaşımına ihtiyaç duyulmaktadır⁴⁷⁹. Bir başka ifadeyle, sürdürülebilirlik anlayışının ortaklıkların kurumsal yönetimine yerleştirilmediği müddetçe ortaklıkların iyi ve etkili sürdürülebilirlik performansları sergilemeleri de şüpheli olacaktır⁴⁸⁰. Bu bakımdan, ortaklıkların karar alma süreçlerini değiştirmeye olanak oluşturabilecek ortaklığın iç işleyişine yönelik hukuki çerçeveyi belirlediği için konunun kurumsal yönetim odaklı düzenlemeler vasıtasıyla ele alınması gerekmektedir.

V. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK DÜZENLEMELERİNİN ETKİNLİK DEĞERLENDİRMESİ

A. Genel Olarak

Hukuki düzenlemeler, devletlerin sosyal, ekonomik ve çevresel hedeflerine ulaşmaları için önemli bir araçtır⁴⁸¹. Vatandaşların, toplulukların ve genel olarak ekonominin karmaşık ve çeşitli ihtiyaçlarına cevap vermek için farklı nitelikteki

⁴⁷⁹ Sjøfjell (Regulating for CSR), s.153.

⁴⁸⁰ de Hoo/Oalerts, s.8.

⁴⁸¹ OECD Best Practice Principles for Regulatory Policy, Regulatory Impact Assessment 2020, s.6.

hukuki düzenleme araçları kullanılmaktadır⁴⁸². Bir düzenlemenin etkili olabilmesi için politikalardan, kurallardan ve yasalardan oluşan bir çerçevenin oluşturulması gerektirdiği vurgulanmaktadır⁴⁸³. Ancak bu çerçevenin tek başına yeterli olmayacağı, aynı zamanda uygulanmasının sıkı bir şekilde denetlenmesi gerektiği ve kuralların ihlal edilmesi durumunda güvenilir yaptırımların devreye girmesi gerektiği ifade edilmektedir⁴⁸⁴. Hemen belirtmek gerekir ki düzenleyici müdahale, beraberinde devlet açısından bir maliyet yükü getirmekte olup bazı durumlarda bu maliyet yükü, düzenlemenin sonucunda elde edilmesi umulan faydayı aşabilir⁴⁸⁵. Dolayısıyla, kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin düzenlemelerin etki değerlendirmesini yapmak oldukça önemlidir. Zira, düzenleyici müdahalenin etkinliği düzenlemenin oluşturulma biçimine bağlıdır⁴⁸⁶. Dolayısıyla, düzenleme modellerinin farklı yaptırım gücü ve işlevlerine sahip düzenleme modellerinin olumlu ve olumsuz yanları açıklandıktan sonra, düzenleme tercihimize yer verilmektedir.

B. Yasa Hükmüne Dayanmayan Düzenlemelerin Etkisi

Kurumsal yönetim ilkeleri, her ortaklık açısından aynı etkinliği doğuracak ilkeler içermemektedir⁴⁸⁷. Zira, her ortaklığın içinde bulunduğu sektör, ölçeği ve ilişkili olduğu menfaat sahipleri birbirinden farklı olabilmektedir. Bu durum, sürdürülebilirliğe ilişkin düzenlemeler bakımından da aynı şekilde ele alınabilir.

⁴⁸² OECD Best Practice Principles for Regulatory Policy, Regulatory Impact Assessment 2020, s.6.

⁴⁸³ CFA Society United Kingdom, Effective Regulation 2011, s.2.

⁴⁸⁴ CFA Society United Kingdom, Effective Regulation 2011, s.2.

⁴⁸⁵ OECD Best Practice Principles for Regulatory Policy, Regulatory Impact Assessment 2020, s.6.

⁴⁸⁶ CFA Society United Kingdom, Effective Regulation 2011, s.2.

⁴⁸⁷ OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri 2023, s.9.

Dolayısıyla, kurumsal sürdürülebilirlik hedefleri açısından oluşturulan düzenlemeler, sınırları belirli, esnek olmayan kurallara dayandığında bazı anonim ortaklıkların bu kurallara uyum göstermesi de oldukça zor olacaktır. Örneğin, plastik ve tekstil gibi sektörlerde, yani sürdürülebilirlik hedefleri ile doğrudan paralel işletme konusuna sahip ortaklıklardan sürdürülebilirliğe ilişkin kuralların uygulanması beklenebilir. Fakat, bir organizasyon konusunda faaliyet gösteren bir ortaklıktan aynı kurallara uyum göstermesini beklemek aynı etkiyi doğurmayacaktır. Öğretide *Porter* ve *Kramer*'in de savunduğu gibi, anonim ortaklıklar kâr etme amacından sapmadan, sahip oldukları donanım çerçevesinde daha etkin bir şekilde sürdürülebilirlik hedeflerine hizmet edeceklerdir⁴⁸⁸. Bağlantılı olarak menfaat sahiplerinin farklı türdeki ihtiyaçlarına cevap verebilmek amacıyla esnek bir düzenleme modeli tercih edilmesi, anonim ortaklıklar açısından daha etkili olacaktır⁴⁸⁹.

Yasa hükmüne dayanmayan düzenlemelerin yaptırım gücü ise piyasadan gelmektedir. Bu düzenlemelerin anonim ortaklıklar tarafından etkin bir şekilde uygulanması da piyasanın duyarlı olmasına ve gelişmişlik düzeyine bağlıdır⁴⁹⁰. Yani, yasa hükmüne dayanmayan düzenlemelerde piyasa yaptırımının doğması mutlak bir sonuç doğurmamaktadır⁴⁹¹. Dolayısıyla, yasa hükmüne dayanmayan düzenlemelerin olumsuz yönü yaptırım gücünün zayıf düzeyde kalmasıdır.

⁴⁸⁸ Porter/Kramer, s.4.

⁴⁸⁹ OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri 2023, s.10.

⁴⁹⁰ Manavgat (Kamunun İşlevi), s.479.

⁴⁹¹ Wymeersch, E: *Enforcement of Corporate Governance Codes*, ECGI Law Working Paper No: 46/2005, June 2005, www.ecgi.org, (E.T.: 01.10.2024), s.4 vd.

C. Yasa Hükmüne Dayanan Düzenlemelerin Etkileri

Yasa hükmüne dayanmayan düzenlemeler, anonim ortaklıklar üzerinde daha olumlu sonuçlar doğurmakla beraber, sürdürülebilirlik konusunun kamusal bir yararı içerdiği kuşkusuzdur. Dolayısıyla, kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin konularda kamunun müdahale etmesi kaçınılmazdır. Ancak, yasa hükmüne dayanan düzenlemelerin doğrudan yasa hükmüne dayanması yahut ikincil düzenlemelerde yer alan hükümlere dayanması önem taşımaktadır.

1. Doğrudan Yasa Hükmüne Dayanan Düzenlemeler

İlk olarak kurumsal sürdürülebilirliğin yasa ile düzenlenerek, maddi hukuk kurallarıyla desteklenmesi yaptırım gücünü oldukça artıracaktır. Bu açıdan, Fransız *PACTE* Yasası'nda ortaklık amacının yasa yoluyla değiştirilmesine yönelik düzenlemenin etkilerine bakılabilir. Bu konuda, “*PACTE* Yasası İzleme ve Değerlendirme Komitesi (*Pacte Act Monitoring and Evaluation Committee*)” tarafından, yasanın yürürlüğe girmesinden 1 yıl sonra yayımlanan özet raporda⁴⁹², toplamda, yaklaşık altmış ortaklığın bir “ortaklık amacı” belirlediği ve bunların neredeyse yarısının bu amacı ana sözleşmelerine dahil ettiği veya dahil etme sürecinde olduğu belirtilmiştir⁴⁹³. Ortaklık başarısını artırmak gibi bir yükümlülük öngörmenin etkisi de ancak zaman içerisinde, yargı kararlarının şekillendirmesiyle anlaşılabilir. Dolayısıyla, bu tür düzenlemelerin etkisi belirsizdir.

⁴⁹² PACTE Act Monitoring and Evaluation Committee, September 2020, <https://www.strategie.gouv.fr/sites/strategie.gouv.fr/files/atoms/files/fs-2020-rapport-impacte-synthese-anglais.pdf> (E.T.: 25.07.2024) (PACTE Özet Rapor 2020).

⁴⁹³ PACTE Özet Rapor 2020, s.16.

Kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin ilke ve standartlara uyulmaması halinde cezai normların devreye girmesi de yaptırım seviyesini artırabilir. Örneğin, sürdürülebilirlik hedeflerine zarar veren bir anonim ortaklık yönetim kurulu üyeleri hakkında hapis cezası öngörülmesi halinde düzenlemelerin yaptırım gücü artacaktır. Fakat, böyle bir düzenleme oldukça ağır olup ceza hukukunun temel adalet anlayışıyla örtüşmeyecektir⁴⁹⁴.

Yasa ile tazminat hukukuna dayalı bir rejim öngörmek de yaptırım seviyesini artırmak için önemli bir adım olabilir. Örneğin, kurumsal sürdürülebilirlik bağlamındaki özen yükümlülüğüne ilişkin olarak Fransız “Özen Yasası (*Loi de Vigilance*)”, ortaklıkların özen yükümlülüklerine aykırı davrandıkları takdirde zarara uğrayanların tazminat talebinde bulunmasına olanak vermektedir. Ancak, Fransız Hukuku’na göre davacıların her halde özen yükümlülüğüne aykırılık ile zarar arasındaki bağı ispatlaması gerektiği, bu ispatı yapmanın da oldukça zor olduğu değerlendirilmektedir⁴⁹⁵. Buna ek olarak, tazminat hukukuna dayalı bir rejimde yargılama giderlerinin yüksek olması, davanın usulden reddedilme riski, sürdürülebilirlik kaynaklı zararların aslında gerçekten tazmin edilememesi gibi unsurlar da böylesine bir sistemin etkisizliğini ortaya koymaktadır. Kısacası, doğrudan yasa ile yapılacak düzenlemelerin yaptırım gücü yüksek olsa da bu sistemin, ulaşılmak istenilen sürdürülebilirlik hedefleri açısından ne kadar etkili olduğu şüphelidir.

⁴⁹⁴ Agarwal/Guha, s.431.

⁴⁹⁵ Scemla, S.: *The French Duty of Vigilance Law: a new litigation risk for European companies*, 01.12.2023 tarihli İnternet Makalesi, <https://www.ibanet.org/The-French-Duty-of-Vigilance-Law-a-New-Litigation-Risk> (E.T.: 05.10.2024).

2. İkincil Mevzuattaki Düzenlemeler

Kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin etkin bir düzenleme yapmak için anonim ortaklıklar ve yatırımcılar açısından ekonomik teşvikler sunmak gereklidir⁴⁹⁶. Aksi takdirde anonim ortaklıklar, yalnızca kurallara uymaya eğilimli olmaktadır⁴⁹⁷. Bir başka deyişle, anonim ortaklıklar esnek olmayan kurallara tâbi olduklarında uyulması zorunlu kurallar haricinde sürdürülebilirliğe katkı sağlayabilecek faaliyetleri gerçekleştirmeyebilirler.

Bu çerçevede, örneğin raporlamaya ilişkin kuralların ikincil düzenlemelerde kendine yer bularak, “uy ya da açıkla (*comply or explain*)” prensibi kapsamında ortaklıkların sürdürülebilirlikle ilgili bilgileri kamuya açıklamaları zorunlu tutulabilir. Böylelikle, karma bir yapı öngörülerek hem kurumsal yönetim ilkelerinin esnekliği korunmuş olur, hem de kamunun yaptırım gücünden faydalanılır.

Sürdürülebilirlik raporlamaları gibi düzenlemelerde “yeşil aklama (*greenwashing*)” ile yatırımcıların ve tüketicilerin aldatılması riski, ortaklığın haksız itibar elde etme tehlikesi bulunmaktadır. Dolayısıyla, anonim ortaklıkların sürdürülebilirlik raporlaması yapmakla zorunlu tutulmalarının kamu menfaati açısından gerekli olduğu düşünülebilir. Ancak, sürdürülebilirlik raporlamalarına ilişkin düzenlemelerin, ortaklıkların mevcut kapasitelerine göre esnek olması gerektiği savunulmaktadır⁴⁹⁸. Zira, zorunlu sürdürülebilirlik raporlamalarının yalnızca halka açık ortaklıklarla sınırlı tutulması, ortaklıkların halka açılmaktan

⁴⁹⁶ Gunningham, s.89.; OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri 2023, s.44.

⁴⁹⁷ Gunningham, s.89.

⁴⁹⁸ OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri 2023, s.45.

kaçınımlarına yol açabilecek caydırıcı bir etki yaratabilir⁴⁹⁹. Bu sebeple düzenlemelerin, ortaklığın ölçeğine ve gelişim aşamasına göre esneklik göstermesi gerekir.

Bu çerçevede, somut örneklerle bakmak gereklidir. AB'nin *NFRD* örneğinde olduğu gibi, öncelikle temkinli bir yaklaşım benimsenerek, uygulamadaki esnekliğin getirdiği faydaların korunması amacıyla, öz-düzenleyici kuruluşlarca belirlenen genel nitelikteki ilkelere atıf yapılması tercih edilmiştir⁵⁰⁰. Nitekim, bu ilkelere uygun davranışların denetlenmesi amacıyla, öz-düzenleyici kuruluşlarda olduğu gibi “uy ya da açıkla” prensibi benimsenmiş, böylelikle raporlama yapmayan ortaklıklara kamusal nitelikte yaptırım uygulayabilmenin önü açılarak⁵⁰¹, etkinlik düzeyinin artacağı öngörülmüştür. Bu modelin en büyük faydası, esasen kurumsal yönetim ilkelerinin düzenlenmesi bakımından kabul gören şekilde hem esnekliğin korunması hem de kamuya açıklamanın tamamen keyfi bırakılmamasıdır. Nitekim bu model, kurumsal yönetim anlayışına en uygun yaptırım rejimi olarak nitelendirilmektedir⁵⁰². Ancak, sürdürülebilirlik raporlamaları bakımından bu model uygulamada bazı sorunlara yol açmış, AB tarafından 2021 yılında yayımlanan etki analizi raporunda da nedenleri açıklanmıştır. Bu bakımdan, uygulamada karşılaşılan sorunların temel nedeni, ilkelerin genel nitelikte ve esnek bir yapı sunması olarak gösterilmiştir⁵⁰³. Öz-düzenleyici kuruluşlarca yayımlanan genel nitelikteki ilke veya standartların olumlu ve olumsuz yönleri göz önünde bulundurulduğunda, AB'nin *NFRD* düzenlemesindeki sorunlar da tam bu noktada ortaya çıkmıştır. Zira, *NFRD*

⁴⁹⁹ OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri 2023, s.45.

⁵⁰⁰ *NFRD*, N.3.

⁵⁰¹ *NFRD*, m.4.

⁵⁰² Manavgat (Kamunun İşlevi), s.476.

⁵⁰³ AB Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlaması Etki Analizi Raporu 2021, N.2.2.2.

kapsamında kamuya yapılacak açıklamaya ilişkin olarak genel nitelikte ilkelerin tercih edilebilmesi sebebiyle piyasa katılımcılarının finansal analiz yapması için gerekli olan, ESG kriterleri gibi finansal performansla ilişkilendirilebilecek hedefe yönelik bilgilerin sunulması mümkün olmamıştır. Diğer taraftan, hem piyasa katılımcıları, hem de ortaklıkları sorumlu tutmak isteyen geniş anlamıyla menfaat sahipleri içinse, genel nitelikteki ilkelerin karşılaştırılabilir bir yapı sunmadığı anlaşılmıştır⁵⁰⁴. Dolayısıyla, öz-düzenleyici kuruluşların yayımladığı genel nitelikteki ilke veya standartlara atıf yapmak yoluyla oluşan bu modelin olumlu yönü anonim ortaklıklara uygulamada esneklik sağlamak iken; olumsuz yönü ise piyasa katılımcıları ve geniş anlamda menfaat sahipleri açısından karşılaştırılabilir bir bilgi sunmamasıdır.

Yasa kapsamında düzenleme açısından karşımıza çıkan diğer model de, yine AB tarafından yayımlanan CSRD düzenlemesi ile olmuştur. “Çift Önemlilik (*double materiality*)” prensibini benimseyen bu modelde ise, piyasa katılımcıları ve geniş anlamıyla menfaat sahipleri açısından daha faydalı, anonim ortaklıklar açısından ise daha zorlayıcı uygulama alanının oluşacağı düşünülebilir.

D. Değerlendirmemiz

Çalışmamız kapsamında yer verdiğimiz kurumsal sürdürülebilirliğin sağlanmasında ortak amaç, anonim ortaklıkların sürdürülebilir bir yönetim sergilemesidir. Gerçek şu ki; kurumsal sürdürülebilirliğin sağlanması için farklı

⁵⁰⁴ AB Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlaması Etki Analizi Raporu 2021, N.2.1.1.

düzenleme arayışları, kurumsal yönetim anlayışı dışında kalan düzenlemelerin tek başına yeterli olmadığının göstergesidir. Fakat, bu düzenlemelerin tamamen işlevsiz olduğu da düşünülmemelidir. Zira, bu nitelikteki düzenlemeler uyulması gereken asgari standartları belirlemekle birlikte, anonim ortaklıkların sürdürülebilirlik hedeflerine zarar verdikten sonra oluşabilecek sonuçların yönetilmesinde de rol oynamaktadırlar. Bu açıdan, kurumsal sürdürülebilirlik düzenlemelerinde tercih edilecek işlevsel modellerde bu ayrımın kapsam dışı kaldığını düşünüyoruz.

Kurumsal yönetim kapsamında olan düzenleme modellerine gelecek olursak, öncelikle maddi hukuk kuralları ve şekli hukuk kuralları bakımından tercihin ortaya konması gerektiğini düşünüyoruz. Ortaklık amacının değiştirilmesi, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluklarının genişletilmesi gibi, yönetim üzerinde doğrudan baskı uygulayabilecek maddi kurallar işlevsel olabilecekse de etkisi henüz belirsizdir. Ancak, böylesine düzenlemelerle uygulamada farklı sorunlara yol açabilme, farklı menfaat gruplarının haklarını ihlal edebilme gibi sorunlara neden olunabileceği de açıktır. Kanımızca, “uy ya da açıkla” ilkesi ile yapılan düzenlemeler piyasa etkisiyle, amacı kâr etmek olan anonim ortaklıkları sürdürülebilir bir yönetim anlayışına teşvik etmek kurumsal yönetim anlayışına daha uygundur.

Bu şekildeki düzenlemeler işlevsel olduğu sürece, maddi hukuk kuralları ile yaratılmak istenen etkinin oluşacağını düşünmekteyiz. Bu işlevin artırılabilmesi için de öncelikle, genel ilkeler yerine belirli standartların benimsenmesi gerekir. Bu sayede, sürdürülebilirlik uygulamalarının anonim ortaklıklar üzerindeki etkilerini içeren bilgileri finansal analiz olarak kullanan piyasa katılımcıları bir baskı unsuru oluşturacaktır. Yine, etik bir temelde hareket ederek anonim ortaklıkların sürdürülebilirlik hedeflerine etkilerini inceleyerek karar verecek piyasa katılımcıları

baskı unsuru yaratacaktır. Bu işlevi artırabilmek için ikinci olaraksa, uygulamada yeknesaklık sağlamak açısından standartların kamu tarafından belirlenmesi gerekir.

Son olarak, “yeni düzenleme teorisi (*meta-regulation theory*)” çerçevesinde geliştirildiği kabul edilebilecek düzenlemeler de uygulamada işlevselliği artırabilecektir. Zira, AB Taksonomisinde olduğu gibi özellikle borçlanma araçları aracılığıyla sağlanan projelerde yer alan faaliyetlerin sürdürülebilir olduğunu tespit etmeye yarayan sınıflandırma kuralları, yatırımcıların aldatılmasını önleyecektir. Yine, AB’nin *CSDDD* düzenlemesinde öngörüldüğü üzere, ortaklıkların neden olduğu olumsuz etkilerin giderilmesi için oluşturulan yönetim süreçlerine ilişkin olarak yükümlülükler getirilmesi etkili bir düzenlemedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK DÜZENLEMELERİNİN TÜRK HUKUKU'NDAKİ DURUMU

Kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin düzenleme modeli tercihi birçok hukuk sisteminde oldukça önemli yere sahiptir. Kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin ülkemizdeki düzenlemeler de hızla artmaktadır. Hukukumuzda, özellikle son yıllarda yasa hükmüne dayanan düzenlemelerin hızla artış göstermesi, bu düzenlemelerde tercih edilen modellerin etkinliklerinin irdelenmesini gerektirmektedir. Dolayısıyla, bu bölümde Türk Hukuku'ndaki durum, karşılaştırmalı hukukta yer alan düzenleme modeli tercihi ışığında, mevcut düzenlemeler özelinde incelenmekte ve kurumsal sürdürülebilirlik düzenlemelerinin geleceğine dair öneriler sunulmaktadır.

I. Yasa Hükmüne Dayanan Düzenlemeler

A. SPK'r Düzenlemeleri

1. Kurumsal Yönetim Tebliği'nde Yer Alan Düzenlemeler

Bilindiği üzere, hukukumuzda TTK m.1529 uyarınca halka açık anonim ortaklıkların kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin esaslarını belirlemeye yetkili kuruluş SPK'r olup diğer kamu kurum ve kuruluşların SPK'r'nin uygun görüşünün

alınması şartıyla, kendi alanları ile sınırlı olarak ayrıntılı ilkeler düzenleyebilecekleri hüküm altına alınmıştır. Bu dayanakla, SPKn⁵⁰⁵ m.17'deki yetki⁵⁰⁶ gereği, SPKr tarafından (II-17.1) sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, 03.01.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Esas itibariyle, Tebliğin “Kurumsal Yönetim İlkeleri” kısmında genel itibariyle sürdürülebilirlik anlayışı kapsamında bulunan ilkelere de yer verilmiştir. Örneğin “Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık” başlığı altında, faaliyet raporuna ilişkin ilkelerden 2.2.2., g bendi ile *“çalışanların sosyal hakları, mesleki eğitimi ile diğer toplumsal ve çevresel sonuç doğuran ortaklık faaliyetlerine ilişkin kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri hakkında bilgiye, yer verileceği”* düzenlenmiştir. Öncelikli olarak değinmek isteriz ki, günümüzdeki kavramsal gelişim çerçevesinde sürdürülebilirliğe ilişkin olduğu kabul edilen; toplumsal ve çevresel sonuç doğuran ortaklık faaliyetleri, takdir edileceği üzere daha geniş bir anlam taşıyan CSR kavramı çerçevesinde ele alınmıştır. Ancak, çalışmamızın kapsamının sınırlı olması sebebiyle, sürdürülebilirlik teriminin açıkça telaffuz edildiği düzenlemeler bakımından inceleme yapmanın daha işlevsel olacağı kanaatindeyiz.

Ortaklıklar hukuku bakımından, sürdürülebilirliğin ilk olarak Kurumsal Yönetim Tebliği'nde 2020 yılında yapılan değişiklik⁵⁰⁷ ile mevzuata girdiği

⁵⁰⁵ 30.12.2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu.

⁵⁰⁶ SPKn, m.1/1: “Halka açık ortaklıklarda kurumsal yönetim ilkeleri ile kurumsal yönetim uyum raporlarının içeriğine, yayımlanmasına, ortaklıkların kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarının derecelendirilmesine ve bağımsız yönetim kurulu üyeliklerine ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir. Kurul bu yetkilerini halka açık şirketler arasında haksız rekabet ile sonuçlanmayacak şekilde ve eşit koşullardaki şirketlere eşit kuralların uygulanması prensibini göz önünde bulundurarak kullanır.”

⁵⁰⁷ 02.10.2020 Tarih ve 31262 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1)'Nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (II-17.1.A)

söylenbilir. Yapılan değişiklikle, Tebliğ m.1/2 dışında kalan anonim ortaklıkların⁵⁰⁸ sürdürülebilirlik ilkelerine tâbi oldukları düzenlenmiş ve “sürdürülebilirlik ilkeleri uyum çerçevesi” kapsamında açıklama yaparak kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporlarında bu açıklamalara yer verecekleri düzenlenmiştir⁵⁰⁹. Ayrıca, sürdürülebilirlik ilkelerinin uygulanmasında “uy ya da açıkla” prensibi benimsenmekle beraber, buna ek olarak sürdürülebilirlik ilkelerine uyulmaması nedeniyle çevresel ve sosyal risk yönetiminde oluşan etkilere dair açıklamalara yer verileceği düzenlenmiştir⁵¹⁰. Son olarak, sürdürülebilirlik ilkeleri uyum çerçevesi içeriğinin SPKr tarafından ayrıca düzenleneceği belirtilmiştir⁵¹¹.

Dolayısıyla sürdürülebilirliğe ilişkin unsurların da açıklanması “uy ya da açıkla” prensibine dayalı bir biçimde, kurumsal yönetim uyum raporlamalarıyla aynı sisteme tabi tutulmuştur. Ancak hemen belirtelim ki, kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin uyum raporunda uygulanan “uy ya da açıkla” prensibi haricinde, Kurumsal Yönetim Tebliği m.5/1 uyarınca uyulması zorunlu ilkeler bulunurken, SPKr tarafından belirlenecek sürdürülebilirlik ilkelerinde⁵¹², gönüllüğün esas olduğu açıkça yer aldığından uyulması zorunlu ilkeler bulunmamaktadır.

⁵⁰⁸ II-17.1 sayılı tebliğ (m.1/2) kapsamında tebliğin ikinci bölümünde yer alan kurumsal yönetim ilkelerine ve sürdürülebilirlik ilkelerine tabi olmayan ortaklıklar; “a) Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklar, b) Payları Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar veya Kurumsal Ürünler Pazarı dışındaki diğer pazar, piyasa veya platformlarında işlem gören ortaklıklar, c) Paylarının ilk defa halka arzedilmesi ve/veya borsada işlem görmeye başlaması için Kurula başvuran/başvurulan ortaklıklardan; payları Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar veya Kurumsal Ürünler Pazarı dışındaki diğer pazar, piyasa veya platformlarında işlem görecektir olanlar, ç) 7/8/1989 tarihli ve 89/14391 sayılı Bakanlar Kurulu Kararıyla yürürlüğe konulan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karara göre dışarıda yerleşik sayılan ortaklıklar.” şeklindedir.

⁵⁰⁹ Kurumsal Yönetim Tebliği m. 1/5.

⁵¹⁰ Kurumsal Yönetim Tebliği m. 8/1.

⁵¹¹ Kurumsal Yönetim Tebliği m. 8/3.

⁵¹² Fikrimizce, Kurumsal Yönetim Tebliği m.1/5 ile m.1/2 dışında kalan anonim ortaklıkların sürdürülebilirlik ilkelerine tâbi olduğu belirtilip daha sonrasında sürdürülebilirlik ilkeleri uyum çerçevesi teriminin kullanılması kafa karışıklığı yaratabilir. Ancak, tebliğde iki terimin aynı anlamda kullanıldığı düşünerek sürdürülebilirlik ilkelerinden kastın sürdürülebilirlik ilkeleri uyum çerçevesi olduğu kanaatindeyiz.

Bu açıklamalar ışığında, kurumsal yönetim ilkelerinde aslında kurumsal sürdürülebilirlik anlayışı kapsamında bulunan ancak uyulması zorunlu olmayan birçok ilke olabileceği gözetildiğinde, gönüllülük esasına dayalı olduğu açıkça ifade edilen sürdürülebilirlik ilkelerine de bir kez daha kurumsal yönetim ilkeleri içinde yer verilmesinin gerekliliği tartışılacak bir yaklaşım olmuştur. Zira bu anlayış neticesinde, aynı veya benzer nitelikteki ilkeler gereği mükerrer olarak açıklama yapılma tehlikesi ortaya çıkacak, bu da dürüst resim ilkesi çerçevesinde kamuya açıklanan bilgilerin anlaşılabilirliğini azaltacaktır.

2. SPKr Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi

Kurumsal Yönetim Tebliği'nde 2020 yılında yapılan değişikliği takiben, SPKr tarafından “Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi”⁵¹³ yayımlanmıştır. Çerçevede yer alan ilkeleri içeriği bakımından ele alacak olursak, Çevresel, Sosyal, Kurumsal Yönetim kavramı sıkça kullanılarak, sürdürülebilirliğin ortaklıklar bakımından kapsam ve sınırının çizildiği anlaşılmaktadır. Bu doğrultuda, Çerçeve ile Çevresel İlkeler, Sosyal İlkeler ve Kurumsal Yönetim İlkeleri olmak üzere üç ana başlık altında toplanmış ve ek olarak Genel İlkeler belirlenmiştir. Yani, Çerçevenin dört kısımdan oluştuğu söylenebilir.

Genel İlkeler kısmında, yönetim kurulunun öncelikli *ESG* konularını belirleyerek buna yönelik politika oluşturması ve bu konuların kamuya açıklanması, ortaklığın *ESG* politikasına uygun kısa ve uzun vadeli hedeflerinin neler olduğu ve

⁵¹³ <https://spk.gov.tr/surdurulebilirlik#> > “Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi” (E.T.: 16.03.2023)

bu doğrultudaki eylem planlarının kamuya açıklanması, politikaların yürütülmesinden sorumlu komitelerin belirlenip kamuya açıklanması, açıklanan bilgilerin doğru ve özlü bir anlatımla paylaşılması, bağımsız üçüncü taraflara (bağımsız sürdürülebilirlik güvence sağlayıcılarına) onaylatıldığı takdirde sürdürülebilirlik performans ölçümlerini kamuya açıklayabileceği vb. ilkeler yer almaktadır.⁵¹⁴

Çevresel İlkeler ile ortaklığın uluslararası standartlar⁵¹⁵ da dahil olmak üzere çevre yönetim programlarının açıklanması, kısa ve uzun vadeli hedefler belirlemesi, çevre ve iklim değişikliği ile ilgili ortaklıktaki en üst düzey sorumlunun, ilgili komite ve görevlerinin açıklanması, ortaklığın yürüttüğü veya katıldığı projelerin açıklanması, yalnızca doğrudan operasyonlar bakımından değil, aynı zamanda ortaklık değer zinciri boyunca çevresel konuların yönetimi, doğrudan ve dolaylı sera gazı emisyonlarını, hava kalitesi, enerji yönetimi vb. çevresel göstergelerin dönemsel olarak karşılaştırılabilir bir biçimde hazırlanması ve artış veya azalışı gösterecek bir biçimde durumun açıklanması, çevresel raporun sınırı, raporlama dönemi, tarihi, veri toplama süreci ve raporlama süreciyle ilgili kısıtların açıklanması, iklim krizi strateji ve eylem planının açıklanması, karbon fiyatlandırma sistemine dahil olup olmadığı, yenilenebilir enerji üretim ve kullanım verilerinin açıklanması gibi bir çok detaylı bilimsel veriyi içeren bilgilerin de açıklanması beklenmektedir.

Sosyal İlkeler, “İnsan Hakları ve Çalışan Hakları” ile “Paydaşlar, Uluslararası Standartlar ve İnisiyatifler” olmak üzere iki alt başlık altında toplanmıştır. Bu kısımda; insan hakları ve çalışma hayatını düzenleyen uluslararası ve yerel mevzuata

⁵¹⁴ Bkz. <https://spk.gov.tr/surdurulebilirlik#> > “Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi” s.1-2. (E.T.: 16.03.2023)

⁵¹⁵ Çerçeve metninde ortaklığın çevresel yönetim sisteminin açıklanmasında ISO 14001 standardına atıfta bulunulmuştur.

tam uyum gösterilmesi, fırsat eşitliği gözetilerek çalışma standartlarının iyileştirilmesi, kişisel verilerin korunmasına ilişkin politikaları belirleyerek kamuya açıklaması, sosyal sorumluluk ve finansmana erişim gibi çalışmaları açıklaması, sürdürülebilirlik alanındaki faaliyetlerini tüm paydaşların ihtiyaç ve önceliklerini dikkate alarak yürütmesi, müşteri memnuniyeti politikasının belirlenerek kamuya açıklanması, paydaşlarla sürekli ve şeffaf bir iletişimin sağlanması, sürdürülebilirlik endekslerinde yer almak için somut çaba gösterilmesi, vb. hususlar ortaklıklardan beklenmektedir.

Kurumsal Yönetim İlkelerinde ise ortaklıklar tarafından, Kurumsal Yönetim Tebliği'nde yer alan uyulması zorunlu kurumsal yönetim ilkelerinin yanında tüm ilkelere uyum sağlanması için azami çabanın gösterilmesi, kurumsal yönetim stratejisi belirlenirken sürdürülebilirlik konularının dikkate alınması, sürdürülebilirlik stratejileri belirlenirken de menfaat sahiplerinin görüşlerine başvurulması, rüşvet ve yolsuzlukla mücadele ile vergisel dürüstlük politikası ve programlarının açıklanması vb. diğer ilkelere uyumun sağlanması gerekmektedir. Görüldüğü üzere, uygulanması tamamen gönüllü bir düzenleme oluşturulmuş, uluslararası herhangi bir çerçeveye atıfta bulunulmamış ve genel nitelikte kabul gören ilkelere yer verilmiştir.

Belirli bir sunuş biçiminin şart koşulup koşulmadığı bakımından, Tebliğ'de yer alan raporlamaya ilişkin SPK tarafından 23.06.2022 tarih, 34/977 sayılı kararı uyarınca yapılan duyuruda⁵¹⁶ payları Borsa'nın Ana Pazar, Yıldız Pazar ve Alt Pazarı'nda işlem gören ortaklıkların Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) üzerinden, "Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi" kapsamında yapacakları

⁵¹⁶ 2022 SPK Bültenleri, Bülten No: 2022/32, s.6,
<https://spk.gov.tr/data/6349a3aa1b41c606d087932f/2022-32.pdf> (E.T: 16.03.2023).

raporlama için, 2022 yılına ilişkin raporlamadan itibaren “Sürdürülebilirlik Rapor Formatı”⁵¹⁷ kullanılmasına karar verilmiştir. Duyuruda ayrıca yapılacak raporlamanın, yıllık olarak finansal raporların bildirim süresi içinde ve her halde genel kurul toplantı tarihinden 3 hafta önce yapılması gerektiği belirtilmiş, şablona faaliyet raporlarında da yer verilip verilmeyeceği ortaklıkların takdirine bırakılmıştır. Yayımlanan formatta ise “evet”, “hayır”, “kısmen”, “ilgisiz”, “açıklama”, “kamuya açıklanan bilgilere ilişkin rapor bilgisi” kısımlarından oluşan bir tablo karşımıza çıkmaktadır. Bu itibarla, rapor formatı oldukça yüzeysel olduğundan, ortaklıklar bakımından yalnızca bir külfet olduğuna yaratabilecek olup ayrıca raporlamanın “kutucuk işaretlemeden (*box-ticking*)” ibaret olduğu şeklindeki eleştirilere maruz kalabilecektir.

Daha önce açıkladığımız üzere⁵¹⁸, kurumsal sürdürülebilirlik ilkelerinin genel nitelikte ilkeler içermesi ve yeknesak bir sunuş standardı barındırmaması halinde, anonim ortaklıklara birbiriyle bağlantılı olmayan ve esasında ortaklık performansına katkıda bulunmayan birçok bilginin açıklanmasına mahal verebilecek, böylelikle ortaklıklar bakımından halkla ilişkiler olma aracından öteye gidememesi şeklindeki eleştirilerin hedefi olacak ve bu durum, yatırımcıların da amaçlanan bilgiye ulaşamamaları tehlikesini yaratacaktır. Ülkemizde SPK tarafından yayımlanan Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi’nin de bu bakımdan, anılan eleştirilerin odağı olması mümkündür. Bu doğrultuda, daha detaylı ve sınırları belirgin düzenlemelere ihtiyaç olduğu anlaşılmış olmalıdır ki, ileride ayrıntılı olarak inceleyeceğimiz sürdürülebilirlik raporlama standartları yayımlanmıştır.

⁵¹⁷ “Sürdürülebilirlik Rapor Formatı” Format için bkz. <https://spk.gov.tr/surdurulebilirlik#> (E.T: 16.03.2023).

⁵¹⁸ İkinci Bölüm, III, A, 1, b.

3. SPKr Yeşil Borçlanma Aracı, Sürdürülebilir Borçlanma Aracı, Yeşil Kira Sertifikası, Sürdürülebilir Kira Sertifikası Rehberi

Ülkemizde SPKr tarafından, 2016 tarihli Paris Anlaşması çerçevesinde çevresel sürdürülebilirliğe fayda sağlayacak yatırımların teşvik edilmesi amacıyla 2022 yılında “Yeşil Borçlanma Aracı, Sürdürülebilir Borçlanma Aracı, Yeşil Kira Sertifikası, Sürdürülebilir Kira Sertifikası Rehberi”⁵¹⁹ kabul edilmiştir. Rehber, SPKn m. 1 ve m.128’e dayanılarak düzenlenmiş olup rehberde yer alan hususlar “Kurul Kararı” niteliğindedir⁵²⁰. İşbu Rehber’de yer alan düzenlemelerin bazıları ilke niteliğindeyken bazıları ise tavsiye niteliğinde olup kurallara aykırı davrananların SPKn m. 103/1 ve m. 103/2 uyarınca idari para cezası ile yaptırıma uğrayacakları ifade edilmektedir⁵²¹.

Rehberde yeşil borçlanma araçlarına ilişkin düzenleme amacının; şeffaflık, dürüstlük, tutarlılık ve karşılaştırılabilirliğin artırılması ve ihraç sürecinin uluslararası finansal piyasalarda genel kabul gören standartlara uyumlu hale getirilmesi olduğu ifade edilerek, Rehberin “ICMA Yeşil Tahvil İlkeleri” esas alınarak hazırlandığı belirtilmiştir⁵²². Bu açıdan, kurumsal yönetimin bir parçası olarak kurumsal sürdürülebilirlik ile düzenlemelerin de piyasa içinde gelişerek, öncelikle öz-düzenleme ile yapılması ve daha sonrasında kaynak teşkil eden bu

⁵¹⁹ SPKr 24.02.2022 tarih, 10/296 sayılı ilke kararı.

⁵²⁰ Yeşil Borçlanma Aracı Rehberi, s.3.

⁵²¹ Deliktaş, E.A.: *Avrupa Birliği’nin Sürdürülebilir Finans Düzenlemeleri Perspektifinden Sermaye Piyasası Kurulu Tarafından Yayımlanan “Yeşil Borçlanma Aracı, Sürdürülebilir Borçlanma Aracı, Yeşil Kira Sertifikası, Sürdürülebilir Kira Sertifikası Rehberi”ne Bakış*, Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2023, S.1, s.962-963.

⁵²² Yeşil Borçlanma Aracı Rehberi, s.1.

düzenlemelerin yasal statüye kavuşturulması özelliği, ICMA ilkelerinin iç hukukumuzda yansması bakımından kendini göstermiştir.

Rehber kapsamında yeşil borçlanma araçları, ihracından elde edilecek fonun “münhasıran elverişli yeşil proje tanımına uygun”, yeni projelerin kısmen veya tamamen finansmanında yahut mevcut projelerin yeniden finansmanında kullanılacak olan borçlanma araçları olarak tanımlanmıştır⁵²³. Yeşil projeler ise Rehber kapsamında ayrıca tanımlanmış olup Rehber’in “Fonun Kullanım Koşulları” bölümünde belirtilen projeler ve iklim değişikliği etkilerinin azaltılması, iklim değişikliğine uyum, doğal kaynakların korunması, biyoçeşitliliğin korunması, kirliliğin önlenmesi ve kontrolü gibi çevresel amaçlara katkı sağlayan projeler olarak ifade edilmiştir⁵²⁴. Rehber’de yeşil projeler; yenilenebilir enerji, karasal ve su biyoçeşitliliğinin korunması, iklim değişikliğine uyum vb. konular olarak sıralanmışsa da yeşil projelerin bunlarla sınırlı olmadığı belirtilmiştir⁵²⁵.

Rehber kapsamında yeşil borçlanma araçlarının ihraç süreçleri, çerçeve belgesinin oluşturulması, ikinci taraf görüşünün alınması ve raporlama olmak üzere üç aşamaya ayırarak incelenebilir. İlk olarak, yeşil borçlanma aracının ihracından önce, kısaca ihraç gerekçesini, proje seçme ve değerlendirme sürecini, elde edilen fonun kullanım amacını ve yönetim biçimini ve raporlamaya ilişkin usulleri açıklayan bir “çerçeve belgesinin”⁵²⁶ ihraççı tarafından hazırlanması gerekmektedir.

⁵²³ Yeşil Borçlanma Aracı Rehberi, s.4.

⁵²⁴ Yeşil Borçlanma Aracı Rehberi, s.4.

⁵²⁵ Yeşil Borçlanma Aracı Rehberi, s.7.

⁵²⁶ Çerçeve belgesine yönelik Rehber ekinde sunulan örnek şablon ve yer alması zorunlu tüm unsurlar için bkz. Yeşil Borçlanma Aracı Rehberi, s.8,18-20.

İkinci aşamada, çerçeve belgesinin Rehber ile uyumlu olduğunu teyit etmek amacıyla ikinci taraf görüşüyle de onaylanması şart koşulmuştur⁵²⁷. Bu kapsamda ikinci taraf görüşleri; yeşil, sürdürülebilir borçlanma aracı veya seçili kilit performans göstergeleri, eşik, strateji ve standartları konusunda uzmanlığı olan bağımsız dış değerlendirme kuruluşlarınca yeşil borçlanma aracı ihracının rehber ile uyumlu olduğuna yönelik görüşlerdir⁵²⁸. Ayrıca ikinci taraf görüşünü sağlayacak olan kuruluşların ihraççının yeşil borçlanma aracı çerçeve belgesi ile ilgili olarak danışmanlık hizmeti aldığı kuruluştan farklı olması gerektiği kararlaştırılmıştır⁵²⁹. Bu hususta bir parantez açmak gerekirse, finansal denetimde denetçi olabileceklere ilişkin, kurumsal yönetim anlayışının bir yansıması olarak TTK m.400/3 hükmü ile benzer bir şekilde denetçiler ve ortaklık arasında oluşabilecek işveren-denetçi yapısının bertaraf edilerek, yatırımcıları yanıltabilecek uygulamaların önüne geçmenin amaçlandığı söylenebilir.

Rehber’de çerçeve belgesinin ikinci taraf görüşüyle onaylanması zorunlu tutulmuştur. Ancak tavsiye olarak, ortaklıkların doğrulama, sertifikasyon ve derecelendirme hizmetleri alabilecekleri belirtilmiş olup bu hizmetleri verebilecek kuruluşlara ilişkin genel esaslar belirlenmiştir⁵³⁰. İkinci taraf görüşünün alınmasıyla birlikte, yeşil borçlanma araçlarıyla ilgili sair belgeler de eklenerek ihraç tavanına ilişkin ihraç belgesi veya izahname onay başvurusu sırasında bu belgelerin Kurul’a ihraççılar tarafından iletilmesi gerekmektedir. Akabinde başvurunun Kurulca

⁵²⁷ Yeşil Borçlanma Aracı Rehberi, s.5.

⁵²⁸ Yeşil Borçlanma Aracı Rehberi, s.13.

⁵²⁹ Yeşil Borçlanma Aracı Rehberi, s.11.

⁵³⁰ Yeşil Borçlanma Aracı Rehberi, s.11-14.

onaylanmasıyla birlikte az önce belirtilen belgelerin, ihraççının KAP'a üye olması durumunda KAP'ta ve internet sitesinde yayımlanması gerekmektedir⁵³¹.

Son ve üçüncü aşamada raporlama esaslarına ilişkin olarak ihraççıların yapması gereken iki adet raporlama çeşidi bulunmaktadır. Bunlardan ilki, fon kullanım raporu olup ihraç tarihinden itibaren yılda bir kere ve her halde ihraçtan elde edilen fonun tamamı kullanıldıktan sonra, fon kullanımına dair güncel bilgi ve önemli gelişmelerin raporlanarak, özel durumların kamuya açıklanması düzenlemeleri çerçevesinde ihraççı tarafından KAP'ta ve internet sitesinde açıklanması gerekir⁵³². İkinci raporlama ise etki raporu olup bu kapsamda projelerin tahmini ve gerçekleşen çevresel etkilerinin yine aynı usulde açıklanması gerekmektedir⁵³³.

Özetle, hukukumuzda yeşil borçlanma araçları SPKr'nin kurul kararı niteliğindeki işlemi ile düzenlenmiş olsa da takdir edileceği üzere oldukça kapsamlı ve sınırları belirli ilkeler, süreçler içermekte, ayrıca bir dış değerlendirme sistemi öngörmektedir. Bu bağlamda, işbu SPKr düzenlemesi uzun ve ayrıntılı birçok sürecin yerine getirilmesini şart koşan hukuk kuralları bulunduğundan oldukça zorlayıcı bir yapı benimsenmiştir. Dikkat çekmek isteriz ki, bu zorlayıcılık idari para cezası yaptırımının uygulanmasından kaynaklanmamakta, rehber kapsamında yer alan kuralların şekli niteliğinden kaynaklanmaktadır.

⁵³¹ Yeşil Borçlanma Aracı Rehberi, s.5.

⁵³² Yeşil Borçlanma Aracı Rehberi, s.10.

⁵³³ Yeşil Borçlanma Aracı Rehberi, s.10.

B. TTK Düzenlemesi

Kurumsal sürdürülebilirliğin kaynağını yasadan alan kurallarla düzenlenmesi bir yana, hukukumuz bakımından sürdürülebilirliğin doğrudan yasaya girmesi TTK’da değişiklik öngören 04.06.2022 tarih ve 31856 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 7408 sayılı Kanun ile olmuştur⁵³⁴. Bu kapsamda, TTK m.88’e eklenen fıkrayla KGK, belirlediği işletmeler ve kuruluşlar açısından Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartlarını belirlemek ve yayımlamak üzere yetkili kılınmıştır⁵³⁵. Ayrıca, aynı fıkra da belirli alanları düzenlemek ve denetlemek amacıyla yasayla kurulan kurum ve kuruluşların, kendi alanları için geçerli olacak standartlarla ilgili ayrıntılı düzenlemeler yapabilecekleri hüküm altına alınmıştır.

C. Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları’nın/TSRS Düzenlenmesi

Sürdürülebilirlik raporlama standartlarını belirleme yetkisi asli olarak TTK m.88 ile KGK’ya verilmişse de kurumsal yönetim ilkelerinin uygulama esaslarının belirlenmesi bakımından SPKr’ye yetki verilmesine ilişkin TTK m.1529’da yer alan düzenlemeden ayrılan bir nokta olarak farklı düzenleyici otoritelerin sürdürülebilirlik standartlarını belirlerken KGK’dan uygun görüş alması şart koşulmamıştır. TTK m.88/6 hükmü oldukça yeni bir düzenleme olup uygulamada nasıl yorumlanacağı henüz bilinmemekle birlikte, eğer ki farklı düzenleyici otoritelerin belirledikleri sürdürülebilirlik standartlarıyla KGK tarafından belirlenen standartlar arasında

⁵³⁴ Özer, s.162.

⁵³⁵ TTK m.88/6.

çatışma olacaksa, bu durumun uygulamada çok başlılık yaratabileceği ve yeknesak bir uygulama anlayışının önüne geçeceği düşünülebilir.

TTK'nın vermiş olduğu bu yetkiye dayanarak, 29.12.2023 tarih ve Mükerrer 32414 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 01/21632 sayılı KGK Kurul Kararı ile "Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları/TSRS" belirlenmiştir. Bu standartlar belirlenirken Uluslararası Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu'nun (ISSB) "IFRS S1" ve "IFRS S2" standartlarının kıstas alındığı ifade edilmiştir⁵³⁶. Bununla ilgili dikkat çekilmesi gereken bir nokta olarak; TSRS düzenlemesinde, SPKr'nin Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi'nde olduğu gibi genel ilkeler tahtında, yüzeysel bir raporlama şablonuna yer verilmemiştir. Bunun yerine, AB'nin CSRD düzenlemesinde olduğu şekilde, piyasada gelişmiş ve genel kabul görmüş ayrıntılı ve belirli standartlardan biri seçilmiş olup oluşturulacak standartların da bunlardan yola çıkılarak hazırlanmıştır. Fikrimizce bu durum, uyumu kolaylaştırmak ve etkin bir düzenleme alanı yaratmak açısından isabetli olmuştur.

TSRS, "TSRS 1 Sürdürülebilirlikle İlgili Finansal Bilgilerin Açıklanmasına İlişkin Genel Hükümler" ve "TSRS 2 İklimle İlgili Açıklamalar" olmak üzere iki bölüme ayrılarak düzenlenmiştir. İklimle ilgili açıklamalara konunun aciliyeti bakımından özel bir önem ve daha ayrıntılı bir rehberlik işlevi hasredilmekle birlikte, bütün olarak değerlendirildiğinde TSRS; "*genel amaçlı finansal raporların asli kullanıcıları açısından*" bir işletmenin kısa, orta ve uzun vadede nakit akışlarını, finansmana erişimini veya sermaye maliyetini etkilemesi makul ölçüde beklenebilecek sürdürülebilirlikle ilgili tüm risk ve fırsatlara ilişkin bilgilerin

⁵³⁶ KGK Resmi İnternet Sitesi, https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/Surdurulebilirlik/Duyuru/Turkiye_Surdurulebilirlik_Raporlama_Standartlari_ve_TSRSlerin_Uygulama_Kapsami_Resmi_Gazetede_Yayimlanmistir.pdf (E.T.: 24.05.2024).

açıklanmasını zorunlu kılmaktadır. TSRS aynı zamanda bir işletmenin sürdürülebilirlikle ilgili finansal açıklamalarını nasıl hazırlayıp raporlayacağına ilişkin hükümler ile açıklamaların içerik ve sunumlarına ilişkin hükümleri de barındırmaktadır.

TSRS'nin uygulanmasına ilişkin esaslar ve bunların kapsamı, 29.12.2023 tarih ve Mükerrer 32414 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 01/21634 sayılı KGK Kurul Kararı uyarınca belirlenmiştir. Bu kapsamda, aktif toplamı 500 milyon TL, yıllık net satış hasılatı 1 milyar TL, çalışan sayısı 250 kişi şeklindeki ölçütlerinden en az ikisini, art arda iki raporlama döneminde aşan kurum, kuruluş ve işletmeler sürdürülebilirlik raporlamalarını TSRS'de yer alan kurallara uygun olarak hazırlamakla yükümlüdürler. Yine, Karar'da belirtildiği üzere SPK ve BDDK denetimine tabi kurum ve şirketler, sürdürülebilirlik raporlarını TSRS'de yer alan kurallara uygun olarak hazırlamakla yükümlüdür. TSRS kapsamında raporlama yükümlülüğü bulunan tüm kurum, kuruluş, işletme ve tüzel kişiler açıkça zikredilerek belirlenmiş⁵³⁷ olmakla birlikte, konumuz bakımından; *“sermaye piyasası araçları bir borsada veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören veya işlem görmeleri amacıyla Sermaye Piyasası Kurulunca onaylanmış geçerlilik süresi bulunan izahname veya ihraç belgesi bulunan anonim şirketler”* ile *“bir borsada veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görmemekle birlikte halka arz edilmeksizin pay hariç sermaye piyasası aracı ihraç eden (ihraç ettikleri sermaye piyasası araçlarının itfa edildiği hesap döneminin sonuna kadar) veya bu amaçla Sermaye Piyasası Kurulu'na onaylanmış geçerlilik süresi bulunan ihraç belgesi olan anonim şirketler”* bu kapsamda raporlama yapmakla yükümlüdürler.

⁵³⁷ TSRS kapsamında raporlama yükümlülüğü bulunan tüm kişi, kurum ve kuruluşlar için bkz. KGK 01/21634 sayılı Kurul Kararı m.3

TSRS, 01.01.2024 tarihinde ve sonrasında başlayan hesap dönemleri için uygulanacak olup, yumuşak bir geçişin sağlanması ve etkin bir uygulama alanı yaratmak açısından, normalde uyulması zorunlu olan; TSRS 1 kapsamında “*karşılaştırmalı bilgilere yer verme*” kuralı ilk raporlama dönemi bakımından uygulanmayacaktır⁵³⁸. Benzer olarak, TSRS 2 bakımından “Kapsam 3 sera gazı emisyonlarının açıklanması” kuralı, ilk iki yıllık raporlama dönemi için zorunlu değildir⁵³⁹. Böylelikle, dünyada olduğu gibi ülkemizde de yeni sayılabilecek zorunlu kurumsal sürdürülebilirlik raporlamalarında yumuşak bir geçişin amaçlandığı ve TSRS kapsamında kalan teşebbüsler üzerinde ölçsüz bir müdahale oluşturulmaktan kaçınıldığı savunulabilir.

Yaptırım hususuna ilişkin olarak, anılan kurul kararlarında TSRS’ye uyumun zorunlu olduğu belirtilmişse de uymamanın yaptırımı kararlaştırılmamış olup ilk raporlama yılına isabet eden 2025 yılına kadar yaptırım konusunda da düzenleme yapılmasının beklenildiği ifade edilmektedir⁵⁴⁰.

Yaptırım konusunda mevcut düzenlemeler ışığında bir değerlendirmede bulunacak olursak, TSRS’nin uygulanmamasından doğacak yaptırımlar, KGK’nın görevlerini düzenleyen 02.11.2011 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan 660 sayılı Kanun Hükmünde Kararname kapsamında düşünülebilir. Bu bağlamda, 660 sayılı KHK m.9/e ve m.25/5’te 2022 yılında yapılan değişiklikler⁵⁴¹ ile KGK tarafından yapılan incelemeler sonucunda bağımsız denetim kuruluşları, bağımsız denetçiler, bilgi sistemleri ve sürdürülebilirlik denetimi yapanlar hakkında ikaz, uyarı, faaliyetin

⁵³⁸ KGK 01/21634 sayılı Kurul Kararı Geçici Madde 1.

⁵³⁹ KGK 01/21634 sayılı Kurul Kararı Geçici Madde 3.

⁵⁴⁰ Tarhan D.G.: *Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları Kapsamındaki Aktörler Belirlendi*, Lexpera 15.02.2024 Tarihli Blog Yazısı, <https://blog.lexpera.com.tr/turkiye-surdurulebilirlik-raporlama-standartlari-kapsamindaki-aktorler-belirlendi/> (E.T.:25.05.2024).

⁵⁴¹ 660 sayılı Kanun Hükmünde Kararnameyi değiştiren 01.11.2022 tarih ve 32008 sayılı Kanun.

kısıtlanması, faaliyet izninin askıya alınması ve iptali dahil olmak üzere idari yaptırımların uygulanabileceği ve buna ek olarak idari para cezası uygulanmasına da karar verilebileceği düzenlenmiştir.

KGK'nın yasal amacının⁵⁴² büyük bir odağının denetim standartlarını belirlemek ve bağımsız denetçiler ile bağımsız denetim kuruluşlarının faaliyetlerini denetlemek olduğu göz önünde bulundurulduğunda, TSRS belirleyen 01/21632 sayılı KGK Kurul Kararı'nda yer aldığı üzere, TSRS ve TSRS 2 kapsamında yer verilmesi gereken zorunlu standartlar “*finansal raporların asli kullanıcıları bakımından*” hüküm ifade ettiğinden, uygulanacak olan yaptırımın da denetim standartlarına ve bağımsız denetçiler ile bağımsız denetim kuruluşlarına yönelik olması fikrimizce oldukça doğaldır. Dolayısıyla, KGK'nın doğrudan anonim ortaklıklara yönelik yaptırımlar uygulanmasının KGK'nın amaç, kapsam ve yetki sınırları dahilinde olmadığını düşünmekteyiz. Nitekim, anonim ortaklıkların sürdürülebilirliğe ilişkin açıklamalarında yer verilen bilgilerin TSRS gibi oldukça kapsamlı ve ayrıntılı standartlara tâbi tutulmasıyla, dürüst resim ilkesine uygun bir raporlama ortaya çıkarılarak piyasa etkisinin de etkin bir şekilde olduğu bir yapı meydana getirilebilecektir. Böylelikle, anonim ortaklık yönetimleri daha sürdürülebilir politikalar benimsemeye yönlendirilmiş olacaklardır. Dolayısıyla, TSRS gibi ayrıntılı ve sınırları belirli raporlama standartlarının uygulanmasının etkinliği açısından yaptırımların denetçiler üzerinde mi yoksa anonim ortaklığın kendisi veya yöneticileri mi üzerinde oluşması gerektiğinin bir önemi yoktur. Piyasa etkisinin etkin bir şekilde çalıştırılmasını sağlayabilecek böylesine bir modelin

⁵⁴² KGK'nın amaç ve kapsamının tam hali için bkz. 660 sayılı Kanun Hükmünde Kararname m.1.

ötesinde, anonim ortaklıklar ve yönetimleri bakımından da hüküm ifade edecek daha zorlayıcı yaptırımların gerekliliği sorgulanabilir.

Son olarak dikkat edilmesi gereken bir diğer husus, SPKı tarafından düzenlenen Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi'nin akıbetinin ne olacağıdır. Zira, Kurumsal Yönetim Tebliği'nde sürdürülebilirlik ilkelerinin uygulanmasının gönüllülük esasına dayalı olduğu açıkça telaffuz edilmektedir. Fakat, TSRS kapsamında ise sürdürülebilirliğe ilişkin açıklamaların zorunlu olarak uygulanacağı düzenlenmiştir. Bu durumunun düzenlemeler arasında ikilik yarattığı savunulabilir. Ayrıca, SPKı düzenlemesi çerçevesinde raporlama standardı belirlenerek, sunuş biçimi bakımından yüzeysel de olsa belirli bir şablon belirlendiğinden, kanımızca kurumsal yönetimin bir parçası olarak kurumsal sürdürülebilirlik ilkeleri bakımından da yeknesak bir uygulama alanı yaratmak üzere ek düzenlemeler yapılmalıdır.

II. Yasa Hükümüne Dayanmayan Düzenlemeler

A. BİST Rehberleri

BİST tarafından 2014 yılında “Şirketler İçin Sürdürülebilirlik Rehberi”⁵⁴³ hazırlamıştır. Bu raporda sürdürülebilirlikle ilgili temel kavramlar, ortaklıklara sağladığı rekabet avantajları vb. konular açıklanmış, sürdürülebilirliğin iş süreçlerine dahil edilmesine yönelik önerilerde bulunulmuş ve sürdürülebilirlik raporlamasının

⁵⁴³ Şirketler İçin Sürdürülebilirlik Rehberi, 2014, <https://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/surdurulebilirlik-rehberi.pdf> (E.T.: 16.03.2023).

önemine değinilerek borsaların sürdürülebilirlikteki rolüne dikkat çekilmiştir. Bu Rehber “Gelecekte Var Olmak”⁵⁴⁴ başlığı ile 2020 yılında güncellenmiştir.

Dikkat çeken bir değişiklik olarak, güncellenen rehberde *ESG* kavramı ile yatırımcılar ve ortaklıklar tarafından yaygın olarak kullanılması nedeniyle sürdürülebilirlik kavramını eş anlamlı olarak kullandığı, anlam farklılıklarının olduğu kabul edilerek, yine de rehberin amacı doğrultusunda her iki kullanımın da ortaklıkların iş stratejisini uygulama ve değer yaratabilme yeteneğini etkileyebilecek finansal olmayan konuları içerdiği kabul edilmiştir⁵⁴⁵. BİST’in Sürdürülebilirlik Rehberindeki bu değişiklik, sürdürülebilirliğin öncelikle etik anlayışlarla ele alınırken daha sonraları anonim ortaklıklar üzerindeki ticari gerekçesinin anlaşılmasıyla birlikte *ESG* kavramına dönüşmesi ve *ESG* kavramının yatırımlar kapsamında ele alınan bir husus olması tezini de desteklemektedir.

Tamamen gönüllülük esasına dayalı bu Rehberin, karşılaştırmalı hukukta örneklerine rastlandığı şekilde yasal düzenlemelere kaynaklık ettiği söylenemeyecekse de toplumsal farkındalık yaratmak bakımından önemli bir işlevi olduğu düşünülebilir.

B. BİST Sürdürülebilirlik Endeksleri

BİST tarafından uygulanan bir diğer düzenleme ise sürdürülebilirlik endekslerinin kurulması olmuştur. Elbette ki, sürdürülebilirlik sorunları ile ilgili

⁵⁴⁴ Borsa İstanbul, Gelecekte Var Olmak: Şirketler İçin Sürdürülebilirlik Rehberi, 2020 https://www.borsaistanbul.com/files/Surdurulebilirlik_Rehberi_2020.pdf (E.T.:06.04.2023), (Gelecekte Var Olmak).

⁵⁴⁵ Gelecekte Var Olmak, s.7.

olarak endeksin temel amacı ortaklıkların faaliyetleri ve kararlarına ilişkin yaklaşımlarını piyasa etkisiyle değiştirmektir⁵⁴⁶. BİST nezdindeki ilk sürdürülebilirlik endeksi, 2014 yılında XUSR koduyla “Sürdürülebilirlik Endeksi”nin kurulmasıyla oluşturulmuştur⁵⁴⁷. Bu kapsamda, “*Ethical Investment Research Services Limited/EIRIS*” adlı bir ortaklık ile yapılan anlaşma çerçevesinde EIRIS, anonim ortaklıkların finansal raporları, faaliyet raporları, gönüllü sürdürülebilirlik raporları gibi kamuya açıkladıkları bilgileri inceleyip ilgili ortaklık hakkında bir profil hazırlamakta, daha sonra bu profili ortaklığa gönderip ilgili ortaklığın bir düzeltmesi veya eklemesi var ise bunları da gözden geçirerek, nihai raporu oluşturması sonucunda endeks kapsamına girecek ortaklıkları belirlemekteydi⁵⁴⁸. Kamuya açıklanan bilgiler ise, çevre, biyoçeşitlilik, iklim değişikliği, yönetim kurulunun yapısı, rüşvetle mücadele, insan hakları, tedarik zinciri, sağlık ve güvenlik konuları ile sınırlı olarak incelenmekteydi⁵⁴⁹. Bu haliyle endeksin, tam ve doğru bilgiler içerdiği şüpheli olan sürdürülebilirliğe ilişkin bilgileri kullanması, üstelik bu bilgilerin neticesinde oluşan profile ilgili ortaklığa söz hakkı vermesi, kanımızca suistimale oldukça açık bir yapıyı içermekteydi. Öte taraftan, sürdürülebilirlik değerlendirmesi yapılan konuların birbiri ile yakından ilgili veya organik bir bağı olmayan konulardan oluştuğu değerlendirilebilir. Bu itibarla, piyasa yatırımcılarının esasen ihtiyaç duyduğu, anonim ortaklıkların finansal performansa

⁵⁴⁶ Kandemir, s.864.

⁵⁴⁷ BİST Resmi İnternet Sitesi, Sürdürülebilirlik Endeksleri, <https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/165/bist-surdurulebilirlik-endeksleri> (E.T.:02.04.2024).

⁵⁴⁸ Aracı, H., Yüksel, F.: *Şeffaflık ve Hesap Verilebilirliğin Sağlanmasında Sürdürülebilirlik Raporları: BİST Sürdürülebilirlik Şirketlerin Sürdürülebilirlik Raporlarının İncelenmesi*, Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi 2016, C.18, Özel Sayı 1, s.113.

⁵⁴⁹ BİST Resmi İnternet Sitesi, BİST Sürdürülebilirlik Endeksi Temel Kuralları, <https://www.borsaistanbul.com/files/bist-surdurulebilirlik-endeksi-temel-kurallari-31122014.pdf> (E.T.: 02.05.2024), s.6-7.

etki edebilecek nitelikteki sürdürülebilirlik bilgilerine ulaşmasında etkili bir yöntem oluşturmamıştır.

BİST tarafından 2014 yılında yayımlanan ilk sürdürülebilirlik endeksinin işleyişindeki sorunlar anlaşılmış olacak ki, 2021 yılında güncel gelişmelere uyum göstermek ve daha fazla ortaklığa endekste yer vermek amacıyla, farklı bir ortaklık ile anlaşarak, endeksin metodolojisinde değişikliğe gidildiği ifade edilmektedir⁵⁵⁰. Gerçekten de işbu ortaklığın ESG hususları ile ilgili olarak değerlendirme yaptığı gözletilirse, bu değişikliğin; kurumsal sürdürülebilirlik meselelerinin ortaklık yönetimine ve ortaklığın finansal performansına etkisinin zaman içerisinde giderek benimsenmesi ile ilgili bir durum olduğu söylenebilir. Fakat hemen belirtelim ki, bu değişiklikle de yalnızca kamuya açık bilgilerden yola çıkılarak değerlendirme yapılması anlayışı korunmuştur. Son olarak, 2021 yılında Sürdürülebilirlik Katılım Endeksi ve 2022 Yılında BİST Sürdürülebilirlik 25 Endeksi oluşturulmuş olup, düzenlemeler gelişim göstermeye devam etmektedir.

Özetle, ülkemizde BİST, bazı hukuk sistemlerinde olduğu gibi yasal düzenlemeler vasıtasıyla sürdürülebilirliğe ilişkin düzenleme yapma ve yaptırımlar uygulama gibi yetkilerle donatılmadığından, haliyle yapılan düzenlemeler de gönüllülük esaslı bir anlayışla ortaya çıkmıştır. Bu bakımdan, anonim ortaklıklara kılavuzluk etmek için rehberler yayımlanmış ve sürdürülebilirlik endeksleri oluşturularak piyasa etkisiyle anonim ortaklık yönetimini sürdürülebilirliğe teşvik etmek istenilmiştir. Özellikle sürdürülebilirlik endeksleri bakımından, kamuya

⁵⁵⁰ BİST Resmi İnternet Sitesi, Borsa İstanbul'da Sürdürülebilirlik, <https://borsaistanbul.com/tr/sayfa/58/borsa-istanbulda-surdurulebilirlik> (E.T.: 02.05.2024).

açıklanan finansal ve sürdürülebilirliğe ilişkin bilgilerin etkin bir şekilde denetlenmesi, endekslerin de etkinliğini mutlaka artıracaktır.

III. Türk Hukuku’nda Kurumsal Sürdürülebilirliğe İlişkin Düzenlemelerin Geleceğine Yönelik Değerlendirmemiz

Ülkemiz açısından kurumsal sürdürülebilirlik düzenlemeleri henüz mevzuata girmeye başlamışsa da özellikle sürdürülebilirlik raporlama standartları açısından KGK’nın TSRS’yi kısa bir sürede belirlemiş olması takdire değer ve önemli katkılar sunabilecek bir gelişmedir. Bu hızlı yasalaşma süreci ne kadar olumlu olsa da doğal olarak bazı soru işaretlerini beraberinde getirmektedir. Örneğin, KGK’nın TSRS’yi belirleme yetkisinin bulunup bulunmadığı gibi temel bir soru dahi tartışmaya yol açabilir. Kanaatimizce, TTK m.88/6⁵⁵¹’nın lafzı gereği “*belirlediği işletmeler için... Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartlarını belirlemeye ve yayımlamaya yetkilidir*” ifadesi, KGK’nın sürdürülebilirlik denetimine tâbi ortaklıkları belirleme yetkisinin bulunduğunu ortaya koymaktadır. Ancak mevcut düzenlemenin ileride tartışmalara yol açmaması açısından, TTK m.397 bakımından da açık bir düzenleme yapılmasının faydalı olacağını düşünüyoruz.

TTK m.88/6 gereği, düzenleyici ve denetleyici otoritelerin kendi alanları için geçerli olacak ayrıntılı standartlar belirlemesi uygulamada karışıklığa yol açabilir.

⁵⁵¹ TTK m.88/6: “*Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu, belirlediği işletmeler ve kuruluşlar için uygulamada birliği ve sürdürülebilirliğe ilişkin raporlamaların uluslararası alanda geçerliliğini sağlamak amacıyla uluslararası standartlarla uyumlu olacak şekilde Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartlarını belirlemeye ve yayımlamaya yetkilidir. Belirli alanları düzenlemek ve denetlemek üzere kanunla kurulan kurum ve kurullar, Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartlarına uygun olmak şartıyla, kendi alanları için geçerli olacak standartlarla ilgili olarak ayrıntıya ilişkin düzenlemeler yapabilir.*”

Her ne kadar TTK m.88/6 ile oluşturulacak ayrıntılı standartların TSRS'ye uygun olması gerektiği düzenlenmişse de oluşturulan standartların çatışması söz konusu olabilir. Burada, TTK m.1529 uyarınca Kurumsal Yönetim İlkeleri belirlemekle yetkili olan SPK'den “*uygun görüş alma*” koşulu, KGK açısından da öngörülebilir. Kanaatimizce, eğer düzenleyici ve denetleyici otoriteler kendi alanlarıyla ilgili olarak belirleyecekleri ayrıntılı sürdürülebilirlik standartlarını hazırlarken KGK'dan uygun görüş alırlarsa, ortaya çıkan standartlar arasında çatışma çıkmayacaktır.

Anonim ortaklık yöneticilerinin yükümlülükleri hakkında yapılacak düzenlemeler de faydalı olabilir. Ancak bu düzenlemelerin, İngiliz *Companies Act 2006 Yasası*'nda olduğu gibi “ortaklık başarısını artırma” şeklinde, etkisi henüz belirsiz bir norma dayalı olmaması gereklidir. Zira bu türdeki bir düzenleme, yöneticilere karşı açılan sorumluluk davalarındaki ortaklık menfaati ölçütünü değiştirebilecek ve dava sayısının önü alınamayacak şekilde artma tehlikesini doğuracaktır⁵⁵². Bunun yerine, sürdürülebilirlik raporlamasının anonim ortaklık yöneticileri açısından da zorlayıcı olması sağlanabilir. Nitekim, anonim ortaklıkların TSRS'ye uygun olarak sürdürülebilirlik raporlaması yapmaması halinde KGK'nın yalnızca bağımsız denetçiler açısından yaptırım uygulama yetkisi bulunmaktadır. Mademki TSRS, sürdürülebilirlik raporlaması kullanıcılarının “*işletmeye kaynak sağlama kararı*” verirken kullandıkları bilgilerin gerçeğe uygun bir şekilde sunulmasını gerektirmektedir⁵⁵³, o halde, yöneticilerin de sürdürülebilirliğe ilişkin bilgileri gerçeğe uygun bir şekilde yansıtmamaları nedeniyle sorumlu olması gerekir. Çünkü kanaatimizce, genel amaçlı finansal raporlarda yer alan bilgiler de sürdürülebilirlik raporlamasında yer alan bilgiler de yatırımcıların korunması

⁵⁵² İkinci Bölüm, III, B, 1, b.

⁵⁵³ TSRS 1, N.1, N.11.

açısından zorunludur. Dolayısıyla, genel amaçlı finansal raporlamayla ilişkilendirilebilecek TTK m.375/c⁵⁵⁴ ve SPKn m.20/2⁵⁵⁵ hükümlerinde olduğu gibi, sürdürülebilirlik raporlaması açısından ek hükümler öngörülebilir. Yani, yöneticiler sürdürülebilirlik raporlamaları için gerekli düzeni kurmakla yükümlü kılınabilir ve yöneticiler raporda yer alan bilgileri kusurlu olarak gerçeğe aykırı bir şekilde yansıttıklarında sorumlu tutulabilirler. Aslında düzenleme modeli tercihimiz “uy ya da açıkla” esasına dayalı düzenlemeler olsa da yasa yolu ile yapılacak böyle bir düzenlemenin Türkiye açısından daha etkili sonuçlar yaratabileceği kanaatindeyiz. Böylelikle, hem TSRS’nin zorlayıcılık seviyesine ilişkin endişeler ortadan kalkmış olur hem de şekli bir düzenleme olan sürdürülebilirlik raporlamasının yaptırım gücü artmış olur.

Taksonomi kurallarına ilişkin ülkemizde de adımlar atılmaktadır. Bu çerçevede 2024 yılının Ekim ayında T.C. Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı, İklim Değişikliği Başkanlığı tarafından “Türkiye Yeşil Taksonomi Yönetmeliği Taslağı”⁵⁵⁶ kamuoyunun görüşüne sunulmuştur. Taslakta, AB’nin

⁵⁵⁴ TTK m.375/1/c:

(1) “Yönetim kurulunun devredilemez ve vazgeçilemez görev ve yetkileri şunlardır:”

.

c) “Muhasebe, finans denetimi ve şirketin yönetiminin gerektirdiği ölçüde, finansal planlama için gerekli düzenin kurulması.”

⁵⁵⁵SPKn m.20/2: “Kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar şahsen kendilerine yükletilebildiği ölçüde yönetim kurulu üyeleri ve hazırladıkları raporlarla sınırlı olarak bağımsız denetimi yapanlar, ara dönem finansal tablolarının gerçeği dürüst bir şekilde yansıtmamasından veya mevzuat ile muhasebe ilke ve kurallarına uygun olarak düzenlenmemiş olması nedeniyle dağıtılan kâr payı avansının doğru olmamasından doğan zararlar için ortaklığa, pay sahiplerine, ortaklık alacaklılarına ve ayrıca doğrudan doğruya olmak üzere kâr payı avansının kararlaştırıldığı veya ödendiği hesap dönemi içinde pay iktisap etmiş bulunan kişilere karşı sorumludurlar. Hukuki sorumluluk doğuran hâllerin varlığı hâlinde, pay sahipleri ve yönetim kurulu üyeleri tarafından kararın ilanından itibaren otuz gün içinde, 18 inci maddenin altıncı fıkrasına göre iptal davası açılabilir.”

⁵⁵⁶ Türkiye Yeşil Taksonomi Taslağı, <https://www.iklim.gov.tr/taslaklar-i-2124> (E.T.: 20.10.2024).

Taksonomi Tüzüğü düzenlemesi ile paralel olarak⁵⁵⁷, sürdürülebilir kalkınma hedefleriyle uyumlu ekonomik faaliyetlerin desteklenmesi, sürdürülebilir yatırımlara finansman akışının teşvik edilmesi ve piyasada “yeşil aklamanın”⁵⁵⁸ (*greenwashing*)” önlenmesi amacıyla Türkiye Yeşil Taksonomisi’nin oluşturulduğu belirtilmiştir⁵⁵⁹. Bu çerçevede, tıpkı AB Taksonomi Tüzüğü’nde olduğu gibi, sürdürülebilir ekonomik faaliyetlerin değerlendirileceği temel ölçütler olarak 6 çevresel hedef belirlenmiştir⁵⁶⁰. Yine, AB düzenlemesi ile paralel şekilde, sürdürülebilir olarak nitelendirilen ekonomik faaliyetlerin, bu ölçütlerden en az birine önemli ölçüde katkı sağlaması ve diğer 5 çevresel ölçütlerden birine önemli zarar vermemesi gerekmektedir⁵⁶¹.

Ülkemizdeki taslak düzenlemenin AB düzenlemesinden ayrılan bir yönü, ayrıca raporlama yükümlülüğünün öngörülmüş olmasıdır. Zira, TSRS’ye tâbi olan ve sürdürülebilirlik raporlaması yapmakla yükümlü teşebbüslerin, Türkiye Yeşil Taksonomi Yönetmeliği kapsamında ayrıca raporlama yapması gerektiği ve teşebbüslerin sürdürülebilir ekonomik faaliyetlerine ilişkin bilgilerini İklim Değişikliği Başkanlığı’nın “*e-taksonomi sistemi*” üzerine kaydetmekle yükümlü

⁵⁵⁷ Türkiye Yeşil Taksonomi Taslağı’nın, AB’nin iklim değişikliği standartları ve politikalarıyla uyum sağlamak amacıyla geliştirdiği düzenlemelerden biri olduğu ifade edilmiştir. bkz. Türkiye Yeşil Taksonomi Taslağı Gerekçe, <https://www.iklim.gov.tr/taslaklar-i-2124> (E.T.: 20.10.2024).

⁵⁵⁸ Türkiye Yeşil Taksonomi Taslağı’nda “yeşil aklama” terimi yerine “yeşile boyama” terimi tercih edilmiştir. Kanaatimizce “yeşil aklama” terimi, ortaklıkların ekonomik faaliyetlerini bir pazarlama aracı olarak sürdürülebilir göstermesini ifade etmek açısından daha isabetlidir.

⁵⁵⁹ Türkiye Yeşil Taksonomi Taslağı, m.1.

⁵⁶⁰ Türkiye Yeşil Taksonomi Taslağı, m.7:

“Çevresel Hedefler

MADDE 7- (1) Bu Yönetmeliğin amacı doğrultusunda;

a) Sera gazı emisyonlarının azaltımı,
b) İklim değişikliğine uyum,
c) Su ve deniz kaynaklarının sürdürülebilir kullanımı ve korunması,
ç) Döngüsel ekonomiye geçiş,
d) Kirliliğin önlenmesi ve kontrolü,
e) Biyoçeşitliliğin ve ekosistemlerin korunması ile restorasyonu,
çevresel hedeflerdir.”

⁵⁶¹ Türkiye Yeşil Taksonomi Taslağı, m.6.

olacakları öngörülmektedir⁵⁶². Bu doğrultuda, bildirim, bilgi ve belge verme yükümlülüğünü yerine getirmeyenlere ise Çevre Kanunu uyarınca idari para cezası uygulanması planlanmaktadır⁵⁶³.

Kanaatimizce, Türkiye Yeşil Taksonomi Yönetmeliği kapsamında anonim ortaklıklar açısından ayrı bir raporlama yükümlülüğü öngörmek gereksizdir. Zaten, yürürlükteki düzenlemeler uyarınca bazı anonim ortaklıkların hem SPK'ı Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi hem de TSRS kapsamında raporlama yapması gerekmektedir. Bu yükün dahi hafifletilmesi gerektiği tartışılabilecekken, ek olarak bir raporlama yükümlülüğünün daha getirilmesi anonim ortaklıklar açısından zaman ve maliyet yükü oluşturabilir. Ayrıca, Çevre Kanunu'nda yer alan idari para cezalarının neredeyse tamamının maktu para cezalarından oluştuğu, nispi para cezasının yalnızca sınırlı durumlarda⁵⁶⁴ uygulandığı gözetildiğinde, ekonomik açıdan güçlü anonim ortaklıklar açısından caydırıcılık unsuru oluşturmayacağı gerçektir. Bunun yerine, AB Taksonomi Tüzüğü'nde olduğu gibi, Türkiye Taksonomi Yönetmeliği'nin de yalnızca sürdürülebilir ekonomik faaliyetler açısından genel çerçeveyi çizmesi uygulamada yeknesaklığı sağlayacak bir düzeyde kalması daha doğru olabilirdi.

Kurumsal sürdürülebilirlik bağlamındaki özen yükümlülüğü ülkemiz mevzuatında henüz düzenlenmemiştir. Ancak, ülkemizde kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin yasal düzenlemelerin hızla arttığı göz önünde bulundurulduğunda, özen yükümlülüğüne ilişkin bir düzenlemenin de yakın zaman içerisinde yapılacağını öngörmekteyiz. Yalnızca, ülkemizde özen yükümlülüğüne ilişkin oluşturulacak

⁵⁶² Türkiye Yeşil Taksonomi Taslağı, m.18.

⁵⁶³ Türkiye Yeşil Taksonomi Taslağı, m.27.

⁵⁶⁴ Örneğin Çevre Kanunu'nda Çevre Etki Değerlendirmesi bakımından usulsüzlük yapanlara proje bedelinin yüzde ikisi oranında idari para cezası verileceği düzenlenmiştir. bkz. Çevre Kanunu m.20/e.

düzenlemenin, Fransız Hukuku'nda olduğu gibi⁵⁶⁵ ağır bir hukuki sorumluluk rejimi getirmemesi gereklidir. Bunun yerine, Alman Hukuku'nda olduğu gibi⁵⁶⁶ düzenlemelerin denetiminin özel bir düzenleyici otoriteye bırakılarak özen yükümlülüğünün rehberlik sunacak bir sisteme dönüşmesini temenni ederiz.



⁵⁶⁵ İkinci Bölüm, III, B, 2, d, s.119-121.

⁵⁶⁶ İkinci Bölüm, III, B, 2, d, s.124-126.

SONUÇ

Sürdürülebilirlik, tarihin ilkel zamanlarından beri insanların yaşamlarını idame ettirebilmesi bakımından benimsenen bir kavram ve anlayış olmuş, daha sonrasında sanayi devriminin getirdiği sonuçlarla birlikte sürdürülebilirlik kavramı, ekonomik karakteri ön plana çıkan, büyüme temelli fakat aynı zamanda çevresel ve sosyal risklerin de yönetildiği sürdürülebilir kalkınma kavramını ifade edecek bir şekilde gelişmiştir. Bu doğrultuda, ekonomik, çevresel ve sosyal menfaatler arasında bir denge kurulmazsa, her üç açıdan çöküşün yaşanacağı anlaşılmıştır.

Sürdürülebilirliğin anonim ortaklıklar bakımından anlam ve önemi ise, hem anonim ortaklıkların içinde bulunduğu toplum ve çevrenin sürdürülebilirliği açısından, hem de kendilerinin finansal sürdürülebilirliğine etki edebilecek risk ve fırsatların yönetilmesi açısından kendini göstermiştir. Konunun anonim ortaklıklara finansal açıdan etki edebilme özelliği de teorik temellerde yer bulan, ortaklık amacı, kurgusu ve ortaklık menfaatine ilişkin temel normların değişmesiyle olmuştur. Zira, uzun bir süre pay sahipleri, ortaklığın “sahibi” olarak nitelendirilmiş, ortaklık yönetiminde menfaatleri öncelikli olarak korunması gereken grup olarak görülmüş, buna bağlı olarak da yöneticilerin de yalnızca pay sahiplerine karşı sorumlu olması gerektiği kabul edilmiştir. Buna karşın, anonim ortaklıkların ayrı bir tüzel kişiliğe sahip olması nedeniyle, yöneticilerin pay sahiplerine karşı değil, ortaklığa karşı sorumlu olduğu vurgulanarak, menfaat sahiplerine karşı sosyal açıdan sorumlu olduğunun ileri sürülmesi, uzun yıllardır kabul gören “pay sahiplerinin önceliği (*shareholder primacy*)” ilkesinin sorgulanmasına yol açmıştır. Yıllar içerisinde akademisyenleri çeşitli menfaat sahiplerinin ortaklık yönetiminde gözetilmesinin ortaklık menfaatine olduğu kabul edilmiştir. Dolayısıyla, menfaat sahiplerinin

anonim ortaklık yönetiminde niçin gözetilmesi gerektiği de ekonomik, etik ve hukuki temellere dayanmıştır. Kurumsal sürdürülebilirlik kavramı da değişken bir içeriğe sahip olmakla beraber, geniş anlamda ele alındığında açıklanan bu temelleri kapsayan bir kavram olmuştur. Sosyal sorumlu bir anlayışla menfaat sahiplerinin gözetilmesi gerekliliği de anonim ortaklıkları finansal olarak etkileyebilecek sürdürülebilirlik kaynaklı risk ve fırsatların yönetilmesi de kurumsal yönetim anlayışının bir gereği olup her iki kavramın bağlantı noktası da tam burada ortaya çıkmıştır. Bununla birlikte, kurumsal sürdürülebilirlik kavramının çeşitli boyutları içerisinde yer alabilecek benzer kavramların çıkması da kurumsal sürdürülebilirlik kavramının yerleşmesinde etkin rol oynamıştır.

Çalışmamızın odak noktasıysa, sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmak için özellikle kurumsal yönetim anlayışı kapsamındaki düzenleme modellerinin işlevini ve etkinliğini belirlemek olmuştur. Esas itibarıyla, temel tartışma konusunu oluşturan şey, ortaklıkların sürdürülebilir politikalar izlemeye nasıl zorlanacağı olmuştur. Bu tartışmanın çıkış noktası kurumsal yönetim ilke veya kurallarının hangisinin tercih edileceği, bu tercihe göre hangi düzenleme modellerinin benimsenmesi ile uygulamada etkinliğin artırılabilirliğidir. Kurumsal sürdürülebilirliğin de kurumsal yönetim bağlamında değerlendirilebilecek olmasına bağlı olarak kurumsal sürdürülebilirlik düzenleme modellerine ilişkin tartışmalar da benzerlik göstermiştir. Bu kapsamda, öğretide dar bir yaklaşımla yumuşak- katı hukuk kuralları (*soft-law – hard law*) ayrımı yapılmıştır. Ancak, farklı düzenleme modellerinin farklı yaptırım gücüne ve işlevine sahip olması sebebiyle çalışmamızda bu ayrım yerine, öncelikle kurumsal yönetim anlayışı kapsamında kalan ve bunun dışında kalan düzenlemeler olarak ayrım yapılmış, yasa hükmüne dayanmayan düzenlemeler ve yasa hükmüne dayanan düzenlemeler olarak ayrıma devam edilmiştir.

Kurumsal yönetim anlayışı dışında kalan, çevre hukuku, iş hukuku gibi hukuk dallarında yer alan düzenleme modelleri, sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmak bakımından önemli bir rol oynasa da tek başına yeterli olmadığı anlaşılmaktadır. Zira, para cezalarının anonim ortaklıklar tarafından bir maliyet gibi görülebilmesi, tazminat hukukunda öngörülen geçmişe yönelik onarım mekanizmasının zararları gerçek anlamda karşılayabilecek özellikte olması vb. sorunlar açıkça kendini göstermiştir. Dolayısıyla, farklı düzenleyici çareler aranmıştır.

Anonim ortaklık yönetimlerini sürdürülebilir kararlar almaya zorlamak açısından kurumsal yönetim anlayışı kapsamında kalan birçok düzenleme modeli yer almıştır. Ortaklık amacının değiştirilmesi, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluklarının genişletilmesi gibi maddi hukuk kuralları doğrudan bu amaca hizmet edebilecekse de sorumluluk rejiminin gereğinden fazla genişlemesi gibi sorunlara yol açabilecektir. Bu alınabilecek bir risk olmadığından, şekli hukuk kuralları ile düzenleme yapmak daha doğru olacak, asıl amacı kâr etmek olan anonim ortaklıkların, bu özelliğini sınavarak piyasa baskısını artıracak düzenlemeler öngörmek etkili olacaktır. Bunun için, anonim ortaklıkların genel nitelikte yaptıkları açıklamalar yerine, uyulması gereken hedefe yönelik standartlar geliştirilmeli, bu standartların da “uy ya da açıkla” ilkesi doğrultusunda, kamu yaptırımı ile açıklamaya zorlanması gereklidir. Bu sayede, hem olumlu bir eleme yöntemi ile finansal analiz yaparak yatırım kararı veren piyasa katılımcıları hem de etik bir anlayış temelinde olumsuz tarama yöntemi ile yatırım kararı veren katılımcılar ortaklık yönetimleri üzerinde baskı oluşturacaklardır. Ayrıca, sınıflandırma kuralları, sürdürülebilirlik risk yönetim süreçlerinin açıklanmasını öngören farklı nitelikteki kurallar da etkinliği artırmaktadır.

KAYNAKÇA

Agarwal A., Narain, S.: *Towards green villages – a strategy for environmentally sound and participatory rural development in India*, Environment and Urbanization Journal 1992, C.4 S.1, s.53-64.

Agarwal, A., Guha, S.K.: *Criminal Liability of Corporations: Does the Old Order Need to Change?*, Nujs Law Review 2008, C. 1, S.2, s.329-344.

Ajibo, C. C.: *A Critique of Enlightened Shareholder Value: Revisiting the Shareholder Primacy Theory*, Birkbeck Law Review 2014, C. 2, S. 1, s. 37-58.

Alexander, D., Jermakowicz, E.: *A True and Fair View of the Principles/ Rules Debate*, ABACUS 2006, C. 42, S. 2, s.132-164.

Altınok, D.: Anonim Şirketlerde Denetimin Konusu ve Kapsamı, 1. Baskı, 2021.

Ambec, S., Lanoie, P.: *Does It Pay to Be Green?*, Academy of Management Perspectives 2008, 2008, C. 22 S.4, s.45-62.

An, N.B.: *The Role of Hard Law and Soft Law in Developing CSR*, Laws on Corporate Social Responsibility and the Developmental Trend in Vietnam 2023, s.1-12.

Aracı, H., Yüksel, F.: *Şeffaflık ve Hesap Verilebilirliğin Sağlanmasında Sürdürülebilirlik Raporları: BİST Sürdürülebilirlik Şirketlerin Sürdürülebilirlik Raporlarının İncelenmesi*, Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi 2016, C.18, Özel Sayı 1, s.103-131.

Ararat, M., Eroğlu, M.: *Hukuk ve Piyasalar Açısından Sürdürülebilirlik*, Sabancı Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu, Politika Notu No: 1/2020, 2020,

<https://cgft.sabanciuniv.edu/sites/cgft.sabanciuniv.edu/files/CGFTPolicyPaper-No1-2020.pdf> (E.T.:27.03.2023).

Aras, G., Crowther, D.: *Governance and sustainability An investigation into the relationship between corporate governance and corporate sustainability*, Management Decision 2008, S.46, s.433-448.

Basiago, A.D.: *“Economic, social, and environmental sustainability in development theory and urban planning practice”*, The Environmentalist Journal 1998, C.19 S.2, s.145-161.

Berglöf E., Claessens, S.: *Corporate Governance and Enforcement*, World Bank Policy Research Working Paper 3409, September 2004, https://www.researchgate.net/publication/252304539_Corporate_Governance_and_Enforcement (E.T.21.07.2024).

Berle, A.: *Corporate Powers as Powers in Trust*, Harvard Law Review 1931, C. 44, s.1049-1074.

Bilgili, M.Y: *Ekonomik, Ekolojik ve Sosyal Boyutlarıyla Sürdürülebilir Kalkınma*, Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi Nisan 2017, C.10, S. 49, s.559-569.

Black, J.: *Constitutionalising Self-Regulation*, Modern Law Review 1996, C.56 S.1., s. 24-55.

BM Brundtland Raporu, 1987:

<https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf> (E.T.: 24.03.2023).

BM Rio Çevre ve Kalkınma Bildirgesi, 1992:

https://www.un.org/en/development/desa/population/migration/generalassembly/docs/globalcompact/A_CONF.151_26_Vol.I_Declaration.pdf (E.T.: 15.07.2024).

BM: Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development, 2015, https://www.un.org/en/development/desa/population/migration/generalassembly/docs/globalcompact/A_RES_70_1_E.pdf (E.T.: 05.07.2024).

Bonnitcha, J., McCorquodale, R.: *The Concept of 'Due Diligence' in the UN Guiding Principles on Business and Human Rights*, The European Journal of International Law 2017, C.28, S.3, s.899-918.

Bowen, R.: Social Responsibilities of the Businessman, New York 1953.

Bozkurt, T.: Şirketler Hukuku, Güncellenmiş 13. Baskı, Ankara 2021.

Bozlağan, R.: *Sürdürülebilir Gelişme Düşüncesinin Tarihsel Arka Planı*, Journal of Social Policy Conferences 2013, S.50, s.1011-1028.

Böhringer, C., Jochem, P.E.P.: *Measuring the immeasurable - A survey of sustainability indices*, Ecological Economics 2007, S.63, s.1-8.

Brickey, F.K.: *From Enron to Worldcom and Beyond: Life and Crime After Sarbanes-Oxley*, Washington University Law Review 2003, C.81 S.2, s.357-401.

Bruner, C.M., Sjøfjell B.: *Corporate Law, Corporate Governance and the Pursuit of Sustainability*, The Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability 2019, www.cambridge.org (E.T.:25.04.2023), s.713-720.

Butler, H.: *The Contractual Theory of the Corporation*, George Mason University Law Review, 1989, Vol. 11, No. 4, s. 99-123.

Caradonna, J.L.: *Sustainability: A History*, Revised and Updated Edition, New York 2022, <https://academic.oup.com/book/43076> (E.T.: 15.12.2022).

Caroll, A., Shabana K.: *The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice*, International Journal of Management Reviews 2010, C.12, S.1, s.85-105.

Caroll, A.: *A History of Corporate Social Responsibility: Concepts and Practices*, The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility 2008, s.19-45.

Cheffins, Brian R.: *The History of Corporate Governance*, ECGI Law Working Paper No: 184/2012, 2012, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1975404 (E.T.: 04.05.2024).

Clara Cibrario, A., Bourguignon, G., Dictus, T., Dolmans, M.: *The Corporate Sustainability Reporting Directive : From “Non-Financial” to “Sustainability” Reporting*, Clearly Gottlieb, 2021, <https://www.clearlygottlieb.com/-/media/files/alert-memos-2021/the-corporate-sustainability-reporting-directive.pdf> (E.T.:25.08.2023).

Coates, J.C.: *The Goals and Promise of the Sarbanes–Oxley Act*, Journal of Economic Perspectives 2007, C.21 S.1, s.91-116.

Coglianes, C., Keating, E., Michael, M., Healey, T.: *The Role Of Government In Corporate Governance*, NYU Journal of Law and Business 2004, S.1, s. 219-239.

Cominetti, M., Seele, P.: *Hard Soft Law or Soft Hard Law? A Content Analysis of CSR Guidelines Typologized Along Hybrid Legal Status*, UmweltWirtschaftsForum

2016, S.24, <https://link.springer.com/article/10.1007/s00550-016-0425-4>

(E.T.:06.09.2023), s.127-140.

Commission Staff Working Document Impact Assessment Accompanying The Document Proposal For A Directive Of The European Parliament And Of The Council Amending Directive 2013/34/Eu, Directive 2004/109/Ec, Directive 2006/43/Ec And Regulation (Eu) No 537/2014, As Regards Corporate Sustainability Reporting, 2021, (AB Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlaması Etki Analizi Raporu 2021).

Corgatelli, M.: *Art. 25 of the Proposal for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence: Enlightened Shareholder Value or Pluralist Approach?*, 2022, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4885416 (E.T.: 05.10.2024).

Corvollec, H., Stowell A., Johansson, N.: *Critiques of the circular economy*, Journal of Industrial Ecology 2022 C. 26, S. 2, s.421-432.

Çakırca, S.İ.: *Çevreyi Kirletenin Hukuki Sorumluluğu*, İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi Ekim 2012, S.47, s.59-94.

Dalgıç Turhan G.: *Kurumsal Sürdürülebilirlik Kavramı, Stratejik Önemi ve Sürdürülebilirlik Performansı Ölçümü: Literatür Çalışması*, Ege Stratejik Araştırmalar Dergisi 2018, C.9 S.1, s.17-37.

de Hoo, S.C./Oalerts, M.: *Sustainable development and the need for sustainable oriented corporate law and regulation*, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series 2011, No. 2011-29, <https://papers.ssrn.com/> (E.T.:26.04.2023).

Deliktaş, E.A.: *Avrupa Birliği'nin Sürdürülebilir Finans Düzenlemeleri Perspektifinden Sermaye Piyasası Kurulu Tarafından Yayımlanan "Yeşil Borçlanma Aracı, Sürdürülebilir Borçlanma Aracı, Yeşil Kira Sertifikası, Sürdürülebilir Kira Sertifikası Rehberi"ne Bakış*, Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2023, S.1, s.899-973.

Dernbach, J.C., Mintz, J.A.: *Environmental Laws and Sustainability: An Introduction*, Sustainability 2011, C.3 S.3, s.531-540.

Dodd, M.: *For Whom are Corporate Managers are Trustees?*, Harvard Law Review 1932, C. 45 S. 7, s. 1145-1163.

Dyllick, T., Hockerts, K.: *Beyond the Business Case for Corporate Sustainability*, Business Strategy and the Environment 2002, C. 11 S.2, s.130-141.

Easterbrook, F.H., Fischel, D.R.: *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press 1996.

ECGI: European Trade Union Confederation. Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union. ETUC Comments on the Commission Communication. COM (2003), <https://ecgi.global/content/modernising-company-law-and-enhancing-corporate-governance-european-union-2006> (E.T.: 04.07.2024).

Edmans, A.: *The End of ESG*, 2022 <https://ssrn.com/abstract=4221990> (E.T.:31.03.2023).

Ehlers, T., Packer, F.: *Green Bond Finance and Certification*, BIS Quarterly Review (September) 2017, s.89-104.

Elkington, J.: Enter the Triple Bottom Line, 2004, (Enter)

<https://johnelkington.com/archive/TBL-elkington-chapter.pdf> (E.T.: 12.07.2024).

Elkington, J.: *Towards the Sustainable Corporation: Win-Win-Win Business*

Strategies for Sustainable Development. California Management Review 1994, C. 36, (Towards), s. 90-100.

Elkington, J.: Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century

Business, 1997,

<https://www.sdg.services/uploads/9/9/2/1/9921626/cannibalswithforks.pdf> (E.T.: 25.08.2024), (Cannibals).

Eminoğlu, C.: *Anonim Şirkette Özen ve Bağlılık Yükümlülüğünün Kişi Bakımından Kapsamına İlişkin Bazı Değerlendirmeler*, Ankara Barosu Dergisi 2022, S.1, s.77-105.

Eminoğlu, C.: Türk Ticaret Kanunu'nda Kurumsal Yönetim, 1. Baskı, İstanbul 2014.

Eroğlu, M.: *How to Achieve Sustainable Companies: Soft Law (Corporate Social Responsibility and Sustainable Investment) or Hard Law (Company Law)*, Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2014, C.2 S.1, (Soft or Hard Law), s.87-108.

Eroğlu, M.: *Payları Borsada İşlem Gören Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yeni Sistem*, LHD 2014, C.12 S.136, s.31-71.

EU Green Paper: Commission of the European Communities, Green Paper:

Promoting a European framework for Corporate Social Responsibility, Brussels, 18.07.2001, <https://eur-lex.europa.eu/> (E.T.:03.04.2023).

- Fama, E., Jensen, M.:** *Separation of Ownership and Control*, Journal of Law and Economics 1983, C. 26 S.2, s.301-235.
- Faraldo-Cabana, P.:** *Towards Equalisation of the Impact of the Penal Fine*, Crime Justice Journal 2014, C.3. S.1, s.3-15.
- Fatemi, A., Fooladi, I.:** *Sustainable Finance: A New Paradigm*, Global Finance Journal 2013, S. 24, s.105.
- Ferrarini, G.:** *Corporate Purpose and Sustainability*, ECGI Law Working Paper No: 559/2020, 2020 www.ecgi.global (E.T.: 03.04.2023).
- Fletcher, W.H., Plette, T.:** *The Sarbanes-Oxley Act: Implementation, Significance, and Impact*, New York 2008.
- Foulon, J., Lanoie, P., Laplante, B.:** *Incentives for Pollution Control: Regulation or (and?) Information*, Journal of Environmental Economics and Management 2002, C.44 S.1, s.169-187.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Zyglidopoulos, S.:** *Stakeholder Theory: Concepts and Strategies*, Cambridge 2018.
- Freeman, R. E.:** *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, 1984.
- Freeman, R.E., Harrison, J. F., Wicks, A. C., Parmar, B. L., de Colle, S.:** *Stakeholder Theory: The State of the Art*, 2010, <https://core.ac.uk/download/pdf/346447581.pdf> (E.T.:08.07.2024).
- Friedman M.:** *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, New York Times Magazine 1970. <http://websites.umich.edu/~thecore/doc/Friedman.pdf> (E.T.:31.03.2023).

Gedik, Y.: *Sosyal, Ekonomik ve Çevresel Boyutlarla Sürdürülebilirlik ve Sürdürülebilir Kalkınma*, International Journal of Economics, Politics, Humanities & Social Sciences 2020, C.3 S.3, s.196-215.

Geisendorf, S., Pietrulla, F.: *The circular economy and circular economic concepts - a literature analysis and redefinition*, Thunderbird International Business Review 2018, C. 60, S. 5, s.721-810.

Gladwin, T., Kennely, J., Krause, T.: *Shifting Paradigms for Sustainable Development: Implications for Management Theory and Research*, The Academy of Management Review 1995, C. 20, S. 4., s.874-907.

Goodland, R.: *The Concept of Environmental Sustainability*, Annual Review of Ecology and Systematics 1995, C.26,
<https://are.berkeley.edu/courses/ARE298/Readings/goodland.pdf> (E.T.: 08.07.2024), s.1-24.

Grabosky, P.: *Meta-regulation*, Regulatory Theory 2017, s.149-161.

GRI: Guides for Policy Makers Series,
<https://www.globalreporting.org/media/rz1jf4bz/gri-double-materiality-final.pdf>
(E.T.: 22.07.2024).

Gunningham, N.: *Regulatory Reform and Reflexive Regulation: Beyond Command and Control*, Reflexive Governance for Global Public Goods, MIT Press Cambridge 2013, s.85-104.

Guterman A.: *Sustainability and Corporate Governance*, 2023,
https://www.researchgate.net/publication/371902191_Sustainability_and_Corporate_Governance/references (E.T.: 17.08.2023).

Hansmann H., Kraakman, R.: *The End of History for Corporate Law*, Yale Law School Program for Studies in Law, Economics, and Public Policy Law and Economics Working Paper No. 235, 2000,
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=204528 (E.T.: 09.10.2024).

Harris, J.M.: *Basic Principles of Sustainable Development*, Dimensions of Sustainable Development 2009, Vol. 1,
https://books.google.com.tr/books?hl=tr&lr=&id=lyBlCwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA21&dq=Basic+Principles+of+Sustainable+Development+harris+&ots=k4rwmlfHP6&sig=gNWmMoQJMP6ShoBBWGdrEzKYYmE&redir_esc=y#v=onepage&q=Basic%20Principles%20of%20Sustainable%20Development%20harris&f=false (E.T.: 03.05.2024), s.21-40.

Helvacı, M., Cankat, R.: *Karşılaştırmalı Hukukta Şirket Menfaati Kavramı*, Prof. Dr. Sabiha Arkan'a Armağan 2019, s.521-552.

Hiller, J.S.: *The Benefit Corporation and Corporate Social Responsibility*, 2013,
<https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-012-1580-3> (E.T.: 19.05.2024), s.287-301.

Ho, V.: Risk-Related Activism: *The Business Case for Monitoring Nonfinancial Risk*, The Journal of Corporation Law 2016, C.41, S.3, s.647-705.

Hockerts, K.: *A Cognitive Perspective on the Business Case for Corporate Sustainability*, Business Strategy and the Environment 2015, S.24, s.102-122.

Høvring, C.M.: *Corporate social responsibility as shared value creation: toward a communicative approach*, Corporate Communications: An International Journal 2017, C. 22 S. 2, s.239-256.

Hun, S., Sim, H.: *Time-Based Competition: Literature Review and Implications for Modelling*, International Journal of Operations & Production Management 1996, C. 16 S.1, s. 75-90.

Jenkins, R.: *Codes of Conduct: Self Regulation in a Global Economy*, Technology, Business and Society, United Nations Research Institute for Social Development (UNRISD) 2001, Paper No: 2.

Jensen, M.: *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*, The American Economic Review 1986, C. 76 S. 2, s. 323-329.

Jensen, M.C., Meckling, W.H.: *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, 1976, V. 3, No. 4, <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X7690026X> (E.T.:05.05.2023), s. 305-360.

Jeronen, E.: *Sustainability and Sustainable Development*, Encyclopedia of Corporate Social Responsibility 2013, s.2370-2378.

Johannesburg Zirvesi 2002, <https://digitallibrary.un.org/record/478154?v=pdf> (E.T.:15.07.2024).

Kahraman D.: *Sermaye Piyasası Araçlarında Sürdürülebilirlik İlkelerine Uyumun Tespiti*, TSPB Gösterge Kış Şubat 2022, S.31, <https://tspb.org.tr/tr/uc-aylik-yayinlar/> (E.T.: 28.05.2023), s.47-64.

Kandemir, H.K.: *Sürdürülebilir Şirketler ve Hukuki Çerçevesi*, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi 2021 C.20 S.41, s.853-876.

Karassin, O., Perez, O.: *Shifting Between Public and Private: The Reconfiguration of Global Environmental Regulation*, Indiana Journal of Global Legal Studies 2018, C. 25 S.1, s.97-130.

Keay, A.: *The Duty to Promote the Success of the Company : Is it Fit for Purpose?*, University of Leeds School of Law, Centre for Business Law and Practice Working Paper 2020, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1662411 (E.T.: 08.10.2024).

Kershaw D., Schuster E.: *The Purposive Transformation of Corporate Law*, The American Journal of Comparative Law 2021, C. 69 S.3, s.478-538.

Kluiver, H.: *Towards a Framework for Effective Regulatory Supervision of Sustainability Governance in Accordance with the EU CSDD Directive. A Comparative Study*, European Company and Financial Law Review 2023, C.20, S.1, s.203-239.

Kotler, P., Lee, N.: *Corporate Social Responsibility: Doing the Most Good for Your Company and Your Cause*, New Jersey 2005.

Kraakman, R. H., Armour, J., Davies, P., Enriques L.: *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, Oxford 2017.

Kuşat, N.: *Sürdürülebilir İşletmeler İçin Kurumsal Sürdürülebilirlik ve İçsel Unsurları*, Afyon Kocatepe Üniversitesi, İİBF Dergisi 2012, C.XIV, S. II, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/18889> (E.T.: 05.07.2024), s.227-242.

Küskü, F., Bay, E.: *Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kavramının Önlenemeyen Yükselişi*, Prof. Dr. Sıtkı Gözlü'ye Armağan 2007, s.257-268.

Lafarre, A.: The Proposed Corporate Sustainability Due Diligence Directive: Corporate Liability Design for Social Harms,. *European Business Law Review* 2023, C. 34, S.2, s.213-237.

Langbein, J., Posner, R.: *Social Investing and the Law of Trusts*, Michigan Law Review 1980, C. 79 S. 1, s.72-112.

Lehtonen, M.: *The environmental–social interface of sustainable development: capabilities, social capital, institutions*, *Ecological Economics* 2004, C. 49 S. 2, s.199-214.

Liu, J.: *Globalisation of Corporate Governance Depends on both Soft Law and Hard Law*, 2016, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3829353 (E.T.: 17.05.2024), s.1-14.

Lodhia, S.K.: *The Need for Effective Corporate Social Responsibility/Sustainability Regulation*, *Contemporary Issues in Sustainability Accounting, Assurance and Reporting*, Bingley 2012, s.139-152.

London School of Economics, Global trends in climate change litigation: 2024 snapshot, Resmi İnternet Sitesi, <https://climatecasechart.com/non-us-case-category/corporations/> (E.T.: 09.07.2024).

Maltais, A., Nykvist, B.: *Understanding the Role of Green Bonds in Advancing Sustainability*, *Journal Of Sustainable Finance & Investment* 2020, <https://www.tandfonline.com/doi/citedby/10.1080/20430795.2020.1724864?scroll=top&needAccess=true> (E.T.: 24.07.2024).

Manavgat Ç.: *Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz*, Ankara 2016, (HAAO).

Manavgat, Ç.: *Anonim Ortaklıklarda Dürüst Resim İlkesi*, BATİDER 2019, C. XXXV, S.4, s.5-27.

Manavgat, Ç.: *Anonim Ortaklıklarda Kurumsal Yönetimde Kamunun İşlevi*, BATİDER 2007, C.XXIV S.2, (Kamunun İşlevi), s.473-498.

Manavgat, Ç.: *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Kurumsal Yönetim İlkelerinin Zorlayıcılığı*, T.C. İstanbul Kültür Üniversitesi: Kamu Hukuku, Özel Hukuk ve Ceza Hukuku Alanlarında Kamunun Önderliği ve Bireysel Özerklik Sempozyumu 2007, (İlkelerin Zorlayıcılığı), s. 306-313.

Manavgat, Z.B.: *Şirketler Topluluğunda Piramit Yapılanma Kavramı ve Türkiye'deki Halka Açık Anonim Şirketler Bakımından Değerlendirilmesi*, TBB Dergisi 2023, S. 166, s.155-192.

Mankiw, N.G.: *Principles of Economics*, Harcourt Brace College Publishers 1998, s.200.

Marrewijk, M., Werre, M.: *Multiple Levels of Corporate Sustainability*, Journal of Business Ethics 2003, S. 44, s.107-119.

Martin, I.: *Tying It All Together: The Potential of Legal, Social and Market-Based Control Mechanisms to Enforce Integrated and Sustainable Decision-Making*, Revue Générale de Droit 2014, S.44, s. 353-389.

Mayer, C.: *What is Wrong with Corporate Law? The Purpose of Law and the Law of Purpose*, Ecgi Law Working Paper No. 649/2022, 2022, <https://www.ecgi.global> (E.T.:19.04.2023).

McKenzie, S.: *Social Sustainability, Towards Some Definitions*, Hawke Research Institute Working Paper Series 2004, No. 27,

<https://www2.econ.iastate.edu/classes/tsc220/hallam/Readings/SocialMcKenzie.pdf>
(E.T.: 14.07.2024).

McWilliams, A.: *New Developments in the Study of Corporate Social Responsibility*, The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility: Psychological and Organizational Perspectives 2019,
<https://academic.oup.com/edited-volume/34252> (E.T.:31.03.2023), s.3-17.

Mishra, A.: *Applications of Stakeholder Theory in Information Systems and Technology*, Engineering Economics 2013, C. 24 S.3, s. 254-266.

Mocsary, G.A.: *Freedom of Corporate Purpose*, Brigham University Law Review 2016, S. 5, s. 1320-1395.

Möslein F., Sørensen, K.,E.: *Nudging for Corporate Long-termism and Sustainability? Regulatory Instruments from a Comparative and Functional Perspective*, 2018, Columbia Journal of European Law, Vol:24
<https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/coljeul24&i=403> (E.T.: 17.05.2024)
(Nudging) s.391-454.

Möslein F., Sørensen, K.,E.: *Sustainable Corporate Governance: A Way Forward*,, ECGI Law Working Paper No: 583/2021, 2021 www.ecgi.global (E.T.: 03.04.2023)
(A Way Forward).

Naciti, V., Cesaroni, F., Pulejo,L.: *Corporate governance and sustainability: a review of the existing literature*, Journal of Management and Governance 2022, C.26, s.55-74.

O’Sullivan, K.P.V., Flannery, D.: *A Discussion on the Resilience of Command and Control Regulation within Regulatory Behaviour Theories*, Journal of Governance and Regulation 2021, C. 1, S.1, s.15-24.

Önlü, M.: *Hegemonya Kuramı Çerçevesinde Kurumsal Sosyal Sorumluluk Yaklaşımına İlişkin Bir Değerlendirme*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 2019, C.21 S.3, s.763-786.

Özcanlı, F., B. (Karagöz H./Palanduz S.): *Sosyal Eşitsizliğin Giderilmesi ve İnsan Hakları Cephesinden Sürdürülebilir Bir Şirketler Hukuku*, Tüzel Kişilik Penceresinden Anonim Ortaklık Sempozyumu 2021, www.lexpera.com (E.T.: 12.02.2024), s.177-198.

Özer, I.: Anonim Şirketlerde Kurumsal Sosyal Sorumluluk, Ankara 2022.

Özer, M.: *Yeşil Tahviller*, TSPB Gösterge Kış Ocak 2017, S.11, <https://tspb.org.tr/tr/uc-aylik-yayinlar/> (E.T.: 31.07.2023), s.73-82.

PACTE Act Monitoring and Evaluation Committee, September 2020, <https://www.strategie.gouv.fr/sites/strategie.gouv.fr/files/atoms/files/fs-2020-rapport-impacte-synthese-anglais.pdf> (E.T.: 25.07.2024) (PACTE Özet Rapor 2020).

Parker C.: *Meta-regulation: The regulation of self-regulation*, The Open Corporation: Effective Self-Regulation and Democracy 2002, s. 245-291.

Pash, A.: Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance), 2. Bası, İstanbul, 2005.

Paul , B.: *A History Of The Concept Of Sustainable Development: Literature Review*, The Annals Of The University of Oradea, Economic Sciences Series 2008, C. 17 S.2, s. 576-580.

Pınar, H.: *Volkswagen (Vw) Grubu Dizel Arabalarındaki Emisyon Manipülasyonu ve Hukuki Sonuçları*, İÜHFM 2016, C. LXXN, S. 2, s.843-875.

Pollman E.: *Making and Meaning of ESG*, ECGI Law Working Paper No: 659/2022, September 2022, www.ecgi.global (E.T.: 16.11.2022), (Meaning).

Pollman, E.: *Corporate Social Responsibility, ESG, and Compliance*, Los Angeles Legal Studies Research Paper No. 2019-35, 2019 <https://papers.ssrn.com/> (E.T.:03.04.2023) (CSR, ESG and Compliance).

Pope, J., Annandale, D., Morrison-Saunders, A.: *Conceptualising Sustainability Assesment*, Environmental Impact Assessment Review 2004, C.24 S.6, s.595-616.

Porter, M., Kramer, E.: *Creating Shared Value*, Harvard Business Review 2011, <https://www.communitylivingbc.ca/wp-content/uploads/2018/05/Creating-Shared-Value.pdf> (E.T.: 28.07.2024).

Porter, M., Kramer, E.: *Strategy & Society The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility*, Harvard Business Review 2006, <https://hazrevista.org/wp-content/uploads/strategy-society.pdf> (E.T.: 28.07.2024), (Link), s. 1-17.

Porter, M.: *America's Green Strategy*, Business and the Environment 1991, https://books.google.com.tr/books/about/Business_and_the_Environment.html?id=i7UDHlOGfPEC&redir_esc=y (E.T.: 18.07.2024), s.33-35.

Pulaşlı H.: *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 5. Baskı, Ankara 2017, (Genel Esaslar).

Pulaşlı, H.: *Corporate Governance: Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model*, Ankara 2003, (Kurumsal Yönetim).

Pulaşlı, H.: *Halka Açık Anonim Şirketler Hukukunda Son Yıllardaki Önemli Gelişmeler*, MÜHF-HAD 2021, C.27 S.1, (Önemli Gelişmeler), s.414-439.

Pulaşlı, H.: *Kurumsal Sosyal Sorumluluk Bağlamında Uluslararası İnsan Hakları ve Çevre Standartlarının Çok Uluslu Şirketlerin Merkez Yönetim Organının Hukuki Sorumluluğuna Etkisi*, BATİDER 2020, C.XXXVI S.4, (Kurumsal Sosyal Sorumluluk), s.5-37.

Pulaşlı, H.: *Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Özen ve Müteselsil Sorumluluğu*, BATİDER 2009, C. XXV S.1, s.27-63.

Purvis, B., Mao, Y., Robinson, D.: *Three Pillars of Sustainability: In Search of Conceptual Origins*, Sustainability Science 2019 Vol 14, s.681-695.

Rahim, M., M.: *Meta-Regulation Approach to CSR*, 2013,
https://link.springer.com/referenceworkentry/10.1007/978-3-642-28036-8_710#:~:text=It%20is%20a%20regulation%20approach,be%20easier%20for%20the%20regulators. (E.T.: 17.05.2024), s.1658-1665.

Ramirez, M.K.: *The Science Fiction of Corporate Criminal Liability: Containing the Machine Through the Corporate Death Penalty*, Arizona Law Review 2007, S.47, s. 933-1002.

Redclift, M.: *Sustainable Development: Exploring the contradictions* 1987, Taylor & Francis e-Library, 2003,
<https://ndl.ethernet.edu.et/bitstream/123456789/45680/1/122.pdf> (E.T.:10.07.2024), s.199-204.

Rhee, R. J.: *A Legal Theory of Shareholder Primacy*, Minnesota Law Review 2018, C. 102, S. 2, s. 1951-2017.

Richardson, B.: *Financial Markets and Socially Responsible Investing*, Company Law and Sustainability, 2015, www.cambridge.org/core/books/company-law-and-sustainability/ (E.T.:29.05.2023), s.226-273.

Richardson, B.J., Sjøfjell B.: *Capitalism, the Sustainability Crisis, and the Limitations of Current Business Governance*, Company Law and Sustainability, 2015, www.cambridge.org/core/books/company-law-and-sustainability/ (E.T.:06.09.2023), s.1-34.

Sahni Preet, B.: *A Legal Analysis of the British East India Company*, Acta Juridica Hungarica 2013, Vol. 54, No: 4, <https://real.mtak.hu/43250/1/ajur.54.2013.4.2.pdf> (E.T.: 04.05.2024), s. 317-330.

Scemla, S.: *The French Duty of Vigilance Law: a new litigation risk for European companies*, 01.12.2023 tarihli İnternet Makalesi, <https://www.ibanet.org/The-French-Duty-of-Vigilance-Law-a-New-Litigation-Risk> (E.T.: 05.10.2024).

Schaltegger, S., Burritt, R.: *Corporate Sustainability*, The International Yearbook of Environmental and Resource Economics 2005, https://books.google.com.tr/books?hl=tr&lr=&id=jl_BU9P8cWUC&oi=fnd&pg=PA185&dq=corporate+sustainability&ots=2MadsGECLX&sig=AcflLfcRDlhhPXn03OSpbkQHsXg&redir_esc=y#v=onepage&q=corporate%20sustainability&f=false (E.T.:06.07.2024), s.185-222.

Scheuch, A.: *Soft Law Requirements with Hard Law Effects? The Influence of CSR on Corporate Law from a German Perspective*, Globalisation of Corporate Social Responsibility and its Impact on Corporate Governance 2018, s.203-229.

Senal S., Aslantaş Ateş, B.: *Kurumsal Sürdürülebilirlik İçin Muhasebe ve Raporlama*, Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Nisan) 2012,
<https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/1869834> (E.T.: 04.07.2024), s.83-98.

Sheehy, B., Camilleri, M.A.: *Corporate Sustainability and Responsibility*, Encyclopedia of Sustainable Management 2021,
https://www.researchgate.net/publication/354807350_Corporate_Sustainability_and_Responsibility (E.T.: 24.06.2024).

Sheehy, B., Farneti, F.: *Corporate Social Responsibility, Sustainability, Sustainable Development and Corporate Sustainability: What Is the Difference, and Does It Matter?*, Sustainability 2021, <https://www.mdpi.com/2071-1050/13/11/5965> (E.T.: 11.08.2024).

Sheehy, B.: *Sustainability, Justice and Corporate Law: Redistributing Corporate Rights and Duties to Meet the Challenge of Sustainability*, European Business Organization Law Review 2022, S.23, s.273-312.

Sjåfjell B.: *Regulating for Corporate Sustainability: Why the Public–Private Divide Misses the Point*, Company Law and Sustainability, 2015,
www.cambridge.org/core/books/company-law-and-sustainability/ (E.T.:02.05.2023), (Regulating for CSR), s. 145-163.

Sjåfjell, B., Mähönen, J., Novitz, T., Gammage, C., Ahlström, H.: *Securing the Future of European Business: SMART Reform Proposals*, University of Oslo Faculty of Law Research Paper No. 2020-11,
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3595048 (07.06.2024), (Reform Proposals).

Sjåfjell, B.: *Why Law Matters: Corporate Social Irresponsibility and the Futility of Voluntary Climate Change Mitigation*, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series No. 2011-17, 2011,
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1774759 (E.T.: 24.07.2024)
(Why Law Matters).

Sparkes, R., Cowton, C.J.: *The Maturing Of Socially Responsible Investment: A Review Of The Developing Link With Corporate Social Responsibility*, *Journal of Business Ethics* 2004, S. 52, s.45-57.

Spindler, E.A.: *The history of German forestry*: <https://www.forstwirtschaft-in-deutschland.de/en/discover-our-forests/historical-development/> (E.T.:15.12.2022).

Spindler, E.A.: *The History of Sustainability-The Origins and Effects of a Popular Concept*, *Sustainability in Tourism*, 2013,
https://link.springer.com/content/pdf/10.1007/978-3-8349-7043-5_1.pdf (E.T.: 15.12.2022), s.9-31.

Stahel, W.: *Circular Economy*, *Nature Journal* 2016, S.531, s.435-438.

Stalk, G.: *Time -The Next Source of Competitive Advantage*, *Harvard Business Review* 1988, s.41-51.

Stephen, K.P.: *Green Bonds and Beyond*, *The Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability* 2019, www.cambridge.org
(E.T.:25.04.2023), s.596-610.

Stout, L.: *Bad And Not-So-Bad Arguments For Shareholder Primacy*, . *Cornell Law Faculty Publications* 2002, S. 75, s. 1189-1210.

Sulu, M.: *Anonim Ortaklıklarda Şirket Menfaati Kavramı*, 1. Baskı, İstanbul 2019.

Sunstein, C.R.: *Legal Interference with Private Preferences*, The University of Chicago Law Review 1986, C. 53 S.4, s.1129-1174.

Şahinöz, A.: *Sürdürüleemeyen “Sürdürülebilir Kalkınma”*, Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 2019, Y.8 S.15, s.77-101.

Şehirali Çelik, F.H. (Kırca İ./Manavgat Ç.): *Anonim Şirketler Hukuku C.1*, Ankara 2013.

Şeker, M.: *Opa 90’da Düzenlenen Hukuki Sorumluluk Sistemi, Zararlar ve Zararların Tazmini*, Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2013, C.XVII S.3-4, s.101-127.

Tarhan D.G.: *Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları Kapsamındaki Aktörler Belirlendi*, Lexpera 15.02.2024 Tarihli Blog Yazısı, <https://blog.lexpera.com.tr/turkiye-surdurulebilirlik-raporlama-standartlari-kapsamindaki-aktorler-belirlendi/> (E.T.:25.05.2024).

Taticchi, P., Demartini, M.: *A Modern Definition of Corporate Sustainability*, Corporate Sustainability in Practice 2021, https://spada.uns.ac.id/pluginfile.php/586278/mod_resource/content/1/7.%20A%20Modern%20Definition%20of%20Corporate%20Sustainability%282%29.pdf (E.T.: 18.07.2024), s.65-74.

Taylor, M.B.: *Litigating Sustainability - towards a taxonomy of counter corporate litigation*, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series No. 2020-08, 2020, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3530768 (E.T.: 12.09.2024).

Tekinalp, Ü.: Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Kurumsal Yönetim Felsefesine

Yaklaşımı, Uğur Alacakaptan’a Armağan, C. II, İstanbul 2008.

The UN Global Compact, “Who Cares Wins” 2000:

https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact_2004.pdf , (E.T.:30.03.2023).

Thomsen C.: *Sustainability (World Commission on Environment and Development Definition)*, Encyclopedia of Corporate Social Responsibility 2013, link.springer.com (E.T.: 24.03.2023), s.2358-2362.

Tıraş, H.H.: *Sürdürülebilir Kalkınma ve Çevre: Teorik Bir İnceleme*, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 2012, C.2 S.2, s.57-73.

Townsend, B.: *From SRI to ESG: The Origins of Socially Responsible and Sustainable Investing*, The Journal of Impact and ESG Investing 2020

<https://www.bailard.com/wp-content/uploads/2020/09/History-Socially-Responsible-Investing-and-ESG-Investing.pdf> (E.T.:02.04.2023), s.1-16.

Vaunday, J., Bazillier, R.: *The Greenwashing Machine : is CSR more than Communication*, Hal Open Archive 2009, <https://hal.science/hal-00448861/> (E.T.: 04.10.2024).

Visconti, R.: *Combining Network Theory With Corporate Governance: Converging Models For Connected Stakeholders*, Corporate Ownership & Control Journal 2019, C. 17, S. 1, s. 125-139.

Völker, T., Kovacic, Z., Strand, R.: *Indicator development as a site of collective imagination? The case of European Commission policies on the circulareconomy.*

Culture and Organization 2020, C. 26 S. 2., s.103–120.

Wagner, C.: *Evolving Norms of Corporate Social Responsibility: Lessons Learned from the European Union Directive on Non-Financial Reporting,* Transactions: The Tennessee Journal of Business Law 2018, S.19, s.619-708.

Wils, W.P.J.: *Optimal Antitrust Fines: Theory and Practice,* World Competition 2006, C.29 S. 2, s.1-32.

Winkler A.: *Corporate Law or the Law of Business? Stakeholders and Corporate Governance at the End of History,* Journal of Law and Contemporary Problems 2004 Vol. 67, s.109-134.

Wolff, M.: *A Command-And-Control Approach To Reduce Pollution,* 2022 tarihli İnternet Makalesi, <https://articles.outlier.org/focus-of-a-command-and-control-approach-to-reducing-pollution> (E.T.: 15.10.2024).

Wymeersch, E: *Enforcement of Corporate Governance Codes,* ECGI Law Working Paper No: 46/2005, June 2005, www.ecgi.org, (E.T.: 01.10.2024).

Yan, M.: *Corporate Social Responsibility versus Shareholder Value Maximization: Through the Lens of Hard and Soft Law,* Northwestern Journal of International Law & Business 2019, C.40 S.1, s.47-86.

Yılmaz Turgut, N.: *Çevre Politikası ve Hukuku,* Ankara 2009.