

ESG & SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK· BİLGİ NOTU

AB Konseyi, SFDR Revizyonuna İlişkin Müzakere Pozisyonunu Kabul Etti: Geçiş Fonlarına İlişkin Kriterlerde Önemli Değişiklikler Öngörülüyor

Avrupa Birliği Konseyi, sürdürülebilir finans alanındaki temel düzenlemelerden biri olan Sürdürülebilir Finans Açıklama Tüzüğü'nün (Sustainable Finance Disclosure Regulation – “SFDR”) revizyonuna ilişkin müzakere pozisyonunu kabul etmiştir. Söz konusu revizyon, sürdürülebilir yatırım ürünlerinin yatırımcılara sunuluş biçiminin yeniden yapılandırılmasını, mevcut açıklama yükümlülüklerinin sadeleştirilmesini ve sürdürülebilirlik iddialarının daha açık ve karşılaştırılabilir kriterler çerçevesinde değerlendirilmesini amaçlamaktadır.

Konsey tarafından kabul edilen müzakere pozisyonu, özellikle yeni oluşturulması planlanan “Transition (Geçiş)” yatırım kategorisine ilişkin kriterlerde Avrupa Komisyonu'nun teklifinden ayrılmaktadır. Komisyon tarafından önerilen ve fosil yakıt faaliyetlerini genişleten şirketlerin geçiş fonları kapsamında yatırım yapılabilecek şirketler arasından tamamen çıkarılmasını öngören yaklaşım yerine, belirli dönüşüm kriterlerini sağlayan şirketlerin de bu fonlar tarafından finanse edilebilmesine imkan tanıyan daha esnek bir model önerilmektedir.

HIZLI BAKIŞ

Regülasyon Konusu	SFDR revizyonu kapsamında sürdürülebilir yatırım ürünlerinin yeniden sınıflandırılması ve yeni ürün kategorilerine uygulanacak kriterlerin belirlenmesi.
Mevcut Durum	AB Konseyi müzakere pozisyonunu kabul etmiştir. Nihai düzenleme Avrupa Parlamentosu ile yürütülecek yasama süreci sonunda şekillenecektir.
Etkilenen Kuruluşlar	Varlık yönetim şirketleri, portföy yönetim şirketleri, yatırım fonları, sigorta ve emeklilik fonları ile sürdürülebilir finansman arayan şirketler.
Temel Değişiklik	Geçiş fonlarında fosil yakıt faaliyetlerini genişleten şirketlere yönelik doğrudan yatırım yasağı yerine, dönüşüm yatırımları ve emisyon azaltım stratejilerine dayalı uygunluk kriterleri önerilmektedir.
Yönetici Notu	Düzenleme henüz kesinleşmemiş olmakla birlikte, sürdürülebilir finans piyasasında “geçiş finansmanı” yaklaşımının kapsamının genişletilmesi yönünde önemli bir politika değişikliğine işaret etmektedir.

BÖLÜM 2

Mevcut SFDR Çerçevesi Neden Revize Edilmektedir?

SFDR, finansal piyasa katılımcılarının sürdürülebilirlik risklerini yatırım süreçlerine nasıl entegre ettiklerini ve yatırım ürünlerinin çevresel veya sosyal özelliklerine ilişkin hangi bilgileri yatırımcılara açıklamakla yükümlü olduklarını düzenlemektedir. Düzenleme ile sürdürülebilir ekonomik faaliyetlere yönelen sermaye akışının artırılması ve yatırımcıların sürdürülebilirlik iddialarını daha sağlıklı değerlendirebilmesi amaçlanmaktadır. Bu doğrultuda Avrupa Komisyonu, yatırım ürünlerinin sürdürülebilirlik iddialarını ortak kriterler çerçevesinde sınıflandıran yeni bir ürün mimarisi oluşturulmasını önermiştir.

Revizyonun Gerekçesi

- Mevcut açıklama sisteminin uygulamada çeşitli belirsizliklere yol açtığı tespit edilmiştir.
- Madde 8 ve Madde 9 ürünleri, piyasa tarafından fiilen birer sürdürülebilirlik etiketi olarak algılanmaktadır.
- Buna karşılık söz konusu hükümler gerçekte yalnızca açıklama yükümlülüklerini düzenlemektedir.
- Bu durum yatırımcılar bakımından yanıltıcı sonuçlar doğurabilmekte ve yeşil aklama riskini artırabilmektedir.

Komisyon Tarafından Önerilen Yeni Ürün Kategorileri

- **Sustainable:** Sürdürülebilirlik hedeflerine doğrudan katkı sağlayan yatırım ürünleri.
- **Transition:** Güvenilir ve ölçülebilir bir dönüşüm süreci yürüten şirketlere yatırım yapan ürünler.
- **ESG Basics:** ESG kriterlerini yatırım süreçlerine entegre etmekle birlikte ilk iki kategoriye ilişkin şartları karşılamayan yatırım ürünleri.
- Bu kategoriler altında pazarlanacak ürünlerin portföylerinin en az %70'i ilgili yatırım stratejisi ile uyumlu varlıklardan oluşmalıdır.

BÖLÜM 3

Konsey Hangi Değişiklikleri Önermektedir?

Transition Kategorisinde Fosil Yakıt Yaklaşımı

Komisyon teklifinde, yeni petrol ve doğal gaz projeleri geliştiren veya mevcut fosil yakıt faaliyetlerini genişleten şirketlerin Transition (Geçiş) kategorisindeki yatırım fonlarının yatırım evreni dışında bırakılması öngörülmektedir. Avrupa Konseyi ise sektör bazlı mutlak bir dışlama yerine, şirketlerin dönüşüm performansını esas alan kriter bazlı bir değerlendirme modeli benimsemektedir.

Yatırım Yapılabilirlik Kriterleri

Buna göre fosil yakıt sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin aşağıdaki şartları sağlamaları halinde Transition fonları tarafından yatırım yapılabilir şirket olarak değerlendirilebilmeleri öngörülmektedir:

- **CAPEX:** Sermaye harcamalarının en az %20'sinin Avrupa Birliği Taksonomisi ile uyumlu ekonomik faaliyetlere yönlendirilmesi.
- **Kapsam 1 & Kapsam 2:** Sera gazı emisyonlarının azaltılmasına yönelik açık, zaman planına bağlanmış ve ölçülebilir bir dönüşüm stratejisinin bulunması.

Bu değişiklik ile şirketlerin yalnızca faaliyet gösterdikleri sektörün değil, dönüşüm yatırımları ve iklim performanslarının da yatırım değerlendirmesinde dikkate alınması amaçlanmaktadır.

Yasama Süreci

● Komisyon Teklifi

Yeni ürün mimarisi önerildi; fosil yakıt faaliyetlerini genişleten şirketler Transition kapsamı dışında bırakılıyordu.

● Konsey Müzakere Pozisyonu (Mevcut Aşama)

Doğrudan kapsam dışında bırakma yerine dönüşüm performansına dayalı kriter bazlı model benimsendi.

● Parlamento ve Üçlü Görüşmeler

Parlamento pozisyonunun ardından üçlü yasama görüşmelerinde nihai içerik şekillenecektir.

Düzenleme henüz kesinleşmemiş olup nihai içerik üçlü yasama görüşmeleri sonucunda şekillenecektir.

Diğer Önemli Değişiklik. Konsey ayrıca, belirli koşulların sağlanması halinde AB kamu kuruluşlarının genel amaçlı borçlanma ihraçlarının da Transition (Geçiş) kategorisi kapsamında değerlendirilebilmesini önermektedir; böylece özellikle sigorta ve emeklilik fonlarının geçiş yatırımlarına yönlendirebileceği araçlar çeşitlendirilecektir.

BÖLÜM 4

Düzenlemenin Muhtemel Etkileri

3

Önerilen yeni ürün kategorisi (Sustainable, Transition, ESG Basics)

%70

Ürün portföyünün ilgili yatırım stratejisiyle uyumlu olması gereken asgari oran

%20

CAPEX'in AB Taksonomisi ile uyumlu faaliyetlere yönlendirilmesi gereken asgari oran

Finansal Piyasa Katılımcıları & Şirketler Bakımından

Finansal Piyasa Katılımcıları

Fon yöneticileri ve diğer finansal piyasa katılımcılarının ürün sınıflandırmalarını, yatırım politikalarını ve sürdürülebilirlik açıklamalarını yeni kriterler doğrultusunda yeniden değerlendirmeleri gerekebilecektir.

Şirketler

Enerji dönüşümüne yatırım yapan ancak faaliyetlerinin önemli bölümü halen fosil yakıtlara dayanan şirketlerin, öngörülen kriterleri sağlamaları halinde sürdürülebilir finansman kaynaklarına erişim imkanları genişleyebilecektir. Bu kapsamda şirketlerin AB Taksonomisi ile uyumlu yatırım oranları ile emisyon azaltım stratejileri yatırımcılar bakımından daha belirleyici hale gelecektir.

Sürdürülebilir Finans Piyasası Bakımından

Konsey'in yaklaşımı, sürdürülebilir yatırım ürünlerinin sınıflandırılmasında faaliyet alanına dayalı doğrudan kapsam dışında bırakma mekanizmaları yerine, şirketlerin dönüşüm kapasitesini esas alan daha esnek bir değerlendirme modeline yönelindiğini göstermektedir.

Bununla birlikte, bu yaklaşımın sürdürülebilirlik standartlarının zayıflamasına yol açabileceği yönünde çeşitli paydaşlar tarafından eleştiriler de dile getirilmektedir.

Bu gelişmeler, AB Konseyi'nin sürdürülebilir finans çerçevesinde özellikle geçiş finansmanı yaklaşımını daha kapsayıcı hale getirme yönünde önemli bir politika değişikliğine işaret etmektedir. Bununla birlikte, revizyon süreci henüz tamamlanmamış olup nihai düzenlemeler Avrupa Parlamentosu ile yürütülecek müzakereler sonucunda şekillenecektir. Bu nedenle, finansal piyasa katılımcıları ile sürdürülebilir finansmana erişmeyi hedefleyen şirketlerin yasama sürecini yakından takip etmeleri, ürün sınıflandırmalarını ve geçiş planlarını nihai düzenlemeler doğrultusunda gözden geçirmeleri önem arz etmektedir.