



MAKRO ÖLÇEKTE MİKRO FIRSATLARA: DOĞA İÇİN BORÇ TAKASININ ÖZEL SEKTÖR AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

I. GİRİŞ

Gelişmiş ülkelerin kalkınma politikalarından ziyade istikrar politikalarına odaklanmaları, iklim krizi, çevresel tahribat ve enerji kaynaklarının tükenmesi gibi küresel sorunlara yönelmelerine imkân tanımıştır. Buna karşılık, yüksek enerji tüketimine sahip gelişmekte olan ülkeler; mali kaynak yetersizliği, nitelikli insan gücü eksikliği, kurumsal kapasite zayıflığı, teknoloji ve altyapı yetersizliği ile dış borç yükü gibi nedenlerle ekolojik sorunlarla etkin biçimde mücadele edememektedir. Gelişmiş ülkelerde artan çevresel duyarlılık ile gelişmekte olan ülkelerin finansman ihtiyacı, yeni bir finansman mekanizmasının ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır. Doğa için borç takası (*debt-for-nature swap*) olarak adlandırılan bu mekanizma, gelişmekte olan ülkelerin dış borçlarının, çevre koruma önlemlerine yönelik yerel yatırımlar gerçekleştirmeleri karşılığında silinmesine dayanmaktadır.

1980'li yıllarda ortaya çıkmış ve günümüzde de uygulanmaya devam eden alternatif bir borç yapılandırma mekanizması olan doğa için borç takasında, taraflardan biri gelişmekte olan borçlu ülke iken; karşı tarafta ise alacaklı gelişmiş ülke ya da alacaklı ülke ile birlikte fon sağlayıcı üçüncü taraf rolünü üstlenen özel amaçla kurulmuş şirketler yer almaktadır.

II. TEMEL ESASLAR

1. Doğa için Borç Takası Mekanizması Nasıl İşlemektedir?

Gelişmekte olan ülkeler hızlı ekonomik kalkınma hedefleri doğrultusunda sanayi yatırımları, madencilik faaliyetleri ve altyapı projelerini önceliklendirirken yoksulluk, konut açığı, sağlık, eğitim alanındaki eksiklikler çevresel sorunların ikinci plana itilmesine neden olmaktadır. Bu durumun bir sonucu olarak doğal kaynakların hızlı bir şekilde tükenmesi, ekosistemlerin bozulması ve fosil yakıt ağırlıklı büyüme modeli nedeniyle karbon emisyonlarının ve hava, su, toprak kirliliğinin artması gibi uzun vadeli maliyetler ortaya çıkmaktadır.

Ortaya çıkan çevresel ve ekonomik maliyetler, ilk bakışta yalnızca gelişmekte olan ülkelerin ekosistemlerini etkiliyormuş gibi görünse de iklim değişikliği, biyolojik çeşitlilik kaybı ve doğal kaynakların tükenmesi gibi sorunların küresel niteliği nedeniyle uzun vadede gelişmiş ülkeler dahil tüm dünya ekonomilerini doğrudan etkilemektedir.

Doğa için borç takası mekanizmasının temelinde, borçlu devletin dış borcunun çevresel yatırımlar karşılığında hafifletilmesi yer almaktadır. Bu süreçte çoğunlukla özel amaçla kurulmuş şirketler veya finansal kurumlar devreye girmektedir. Söz konusu kuruluşlar, borçlu ülkenin dış borçlarını ikincil piyasalardan indirimli fiyatlarla satın almakta veya alacaklı devletlerden müzakere yoluyla devralmaktadır. Akabinde, bu borçlar borçlu ülkenin merkez bankası ya da hükümetiyle yapılan anlaşma çerçevesinde yerel para birimi üzerinden yeniden yapılandırılmaktadır. Böylece ilgili devlet, döviz cinsinden borç ödemek yerine aynı tutarı çevre koruma, ormanların sürdürülebilirliği, biyolojik çeşitlilik veya yenilenebilir enerji gibi projelere ayırmayı taahhüt eder. Tarafların sayısına bağlı olarak iki ana tip mekanizma bulunmaktadır:

- **Üç Taraflı Swap:** Özel amaçla kurulmuş şirketler, ticari bankalardan ya da borçların işlem gördüğü ikincil piyasalardan borcu iskonto edilmiş bir fiyatla satın alır; borçlu ülke ile yapılan anlaşma çerçevesinde, söz konusu borç silinir veya yeniden yapılandırılır. Bu süreçte, borçlu ülke çevre koruma projelerini hayata geçirmeyi taahhüt etmektedir.
- **İkili Swap:** Borç veren devlet, borçlu devlete ait borcun bir kısmını doğrudan siler veya yeniden yapılandırır; buna karşılık, borçlu devlet belirli çevresel koruma tedbirlerini almayı kabul etmektedir.

2. Taraflar Doğa için Borç Takası Mekanizmasından Nasıl Fayda Sağlamaktadır?

Doğa için borç takası, dış borç yükü altındaki gelişmekte olan ülkeler ve sürdürülebilir kalkınma hedefleri doğrultusunda yatırımlarını planlayan gelişmiş ülkeler arasında uzun zamandır gündemde olan ve farklı anlaşmalara konu olan bir mekanizmadır. Modelin tercih edilmesinin sebebi yalnızca ekolojik kaygılar olmayıp gelişmekte olan ülkeler bakımından doğa için borç takası, borç yükünü hafifletmenin yanı sıra kalkınma planlarını destekleyen bir finansman olanağı sağlamaktadır.

Alacaklı ülkeler açısından ise tahsil edilmesi güç borçların tasfiye edilmesi, borçlu ülke ile ekonomik ve diplomatik ilişkilerin güçlendirilmesi ve uluslararası yükümlülüklerin yerine getirilmesi gibi stratejik ve çevresel avantajlar söz konusudur. Böylece doğa için borç takası, taraflara uzun vadeli kazanımlar sağlayan sürdürülebilirlik odaklı bir finansal araç niteliği taşımaktadır.

Enerji sektöründe faaliyet gösteren şirketler ve yatırımcılar bakımından bu mekanizma farklı bir önem taşımaktadır. Doğa için borç takası kapsamında sağlanan kaynaklar; yenilenebilir enerji projeleri, enerji verimliliği yatırımları ve karbon emisyonu azaltım programlarının finansmanında kullanılabilir. Bu ise şirketlerin çevresel, sosyal ve yönetim ("ESG") kriterleriyle uyumunu artırırken sürdürülebilirlik raporlamasında güçlü bir katkı sağlamaktadır.

3. Doğa için Borç Takası Mekanizması Şirketler Bakımından Bir Finansman Modeli Olarak Değerlendirilebilir Mi?

Tarihsel açıdan doğa için borç takası mekanizması esasen bir yeniden yapılandırma yöntemi olarak ortaya çıkmış olsa da süreç içerisinde çeşitlenen ve gelişen modeller, ilgili mekanizmanın mikro ölçekte bir yeşil finansman olarak ya da dolaylı bir finansman modeli olarak değerlendirilebileceğini göstermektedir. Devletlerin doğa için borç takası anlaşmaları kapsamında oluşturacağı çevresel fonlar veya yeşil projeler için açılan ihaleler aracılığıyla şirketlerin finansman kaynağına erişimi sağlanabilmektedir. Son dönemde mekanizmanın yeşil tahviller, karbon kredileri ve sigorta ürünleriyle birleşmesi, özel sektörün sürece daha aktif katılmasını mümkün hale getirmiştir.

Örneğin Belize’de gerçekleştirilen işlemlerde bankacılık sektörü finansal aracılık ve garantörlük üstlenmiş; yeniden yapılandırılan borç, mavi tahvil (Blue Bond) ihracıyla deniz ekosistemlerinin korunmasına yönlendirilmiştir. Ekvador örneğinde ise sigortacılık sektörü siyasi risk sigortaları ve garantiler yoluyla devreye girmiş, elde edilen fon Galapagos Adaları’ndaki koruma projelerine aktarılmıştır. Benzer şekilde Gabon’da yapılan anlaşmada bankacılık ve sigortacılık sektörleri birlikte rol alarak 500 milyon dolarlık borcun yeniden yapılandırılmasına katkı sağlamış ve yaklaşık 125 milyon dolar, çevresel projelere tahsis edilmiştir.

Bu örnekler, doğa için borç takasının yalnızca kamu borçlarını hafifletmek için değil, aynı zamanda finansal kurumlar ve sigorta şirketleri aracılığıyla sürdürülebilir projelere kaynak sağlamak için de kullanılabileceğini ortaya koymaktadır. Yenilenebilir enerji şirketleri doğrudan bu anlaşmaların tarafı olmasa da mekanizma sonucunda ortaya çıkan çevresel fonlar ve ihale projeleri, bu şirketler için yeni yatırım ve finansman fırsatları yaratmaktadır. Böylece doğa için borç takası, dolaylı da olsa enerji sektörü açısından yeşil finansman alanında dikkate değer bir araç niteliği kazanmıştır.

4. Doğa için Borç Takası, ESG Kriterleri ve Sürdürülebilirlik Raporlaması Açısından Ne Tür Bir Fayda Sağlamaktadır?

Doğa için borç takası, ESG kriterlerinin özellikle çevresel boyutuna doğrudan katkı sunan bir finansal mekanizma olarak öne çıkmaktadır. Bu çerçevede oluşturulan fonlar; ormanların korunması, biyolojik çeşitliliğin desteklenmesi ve karbon emisyonlarının azaltılması gibi alanlarda kullanılmaktadır. Söz konusu çıktılar, ülkelerin Paris Anlaşması kapsamında sundukları Ulusal Katkı Beyanları ile uyum arz etmekte; aynı zamanda Avrupa Birliği’nin Yeşil Mutabakatı ve AB Taksonomisi’nde tanımlanan sürdürülebilir faaliyet kategorileri ile de örtüşmektedir.

Sosyal ve yönetim boyutları açısından da kayda değer etkiler söz konusudur. Yerel toplulukların katılımıyla yürütülen projeler, istihdam yaratılmasına, sürdürülebilir tarım uygulamalarının geliştirilmesine ve enerjiye erişim olanaklarının iyileştirilmesine katkı sağlamaktadır. Bu sosyal çıktılar, Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları ve Uluslararası Çalışma Örgütü’nün adil dönüşüm ilkeleriyle uyum göstermektedir. Yönetim boyutunda ise doğa için borç takası anlaşmaları; genellikle şeffaflık, bağımsız denetim ve raporlama yükümlülükleri içerdiğinden Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Örgütü Kurumsal Yönetişim İlkeleri ve Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi standartlarıyla paralellik taşımaktadır.

Sürdürülebilirlik raporlaması bağlamında, doğa için borç takası mekanizması şirketlerin uluslararası raporlama standartlarına uyumunu da güçlendirmektedir. Bu çerçevede, Küresel Raporlama Girişimi standartlarında yer alan biyoçeşitlilik ve iklim göstergeleri, Karbon Açıklama Projesi kapsamında yapılan karbon açıklamaları, Avrupa Birliği’nin Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi ve Avrupa Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları düzenlemelerinde öngörülen çevresel ve sosyal etki raporlamaları Uluslararası Finansal Raporlama Standartları S2’de tanımlanan iklimle ilgili finansal açıklamalar; bu tür takas projelerinden elde edilen ölçülebilir ve doğrulanabilir veriler aracılığıyla desteklenebilmektedir. Böylelikle doğa için borç takası, yalnızca borç yükünü hafifletmeye hizmet eden bir araç değil, aynı zamanda uluslararası düzenlemelerle uyumlu, güçlü bir yeşil finansman ve sürdürülebilirlik raporlama enstrümanı olarak ön plana çıkmaktadır.

5. Doğa için Borç Takası Çerçevesinde Taraflar Arasında Akdedilen Sözleşmeler Nelerdir?

İçerisinde fazla sayıda aktör barındıran ve bu anlamda taraflara çeşitli borç ve yükümlülükler getiren doğa için borç takası mekanizması fazla sayıda sözleşmenin müzakeresini gerektirmektedir.

Öncelikle, borcun yeniden yapılandırılması ve finansman boyutu kapsamında; borç yeniden yapılandırma anlaşmaları, kredi sözleşmeleri ve bazı durumlarda tahvil ihracına ilişkin sözleşmeler, hukuki ve finansal süreçlerin temel yapı taşlarını teşkil etmektedir. Bu belgelerde, borcun hangi koşullarla tasfiye edileceği, ödeme planlarının nasıl düzenleneceği ve yatırımcıların haklarının nasıl korunacağı detaylı olarak belirlenir. Özellikle yeşil veya mavi tahvil ihraç edilen işlemlerde, yatırımcı bilgilendirme dokümanlarının ve teminat yapılandırmasının titizlikle hazırlanması gerekir.

İkinci olarak, çevresel taahhütlere ilişkin belgeler öne çıkmaktadır. Çevresel taahhüt anlaşmaları ile borçlu ülkenin projelere kaynak ayırması güvence altına alınırken özel sektörün bu projelerde yer alması halinde ESG kriterlerine uyum ve raporlama yükümlülükleri sözleşmesel hükümlere bağlanmaktadır. Ayrıca doğa için borç takası fonları üzerinden hayata geçirilen projelerde kamu-özel iş birliği sözleşmeleri (PPP) devreye girmektedir ve şirketlerin yükümlülükleri net şekilde tanımlanmaktadır.

Son olarak, risk yönetimi ve yatırım güvenliği boyutunda ek düzenlemelere başvurulmaktadır. Bu bağlamda, sigorta ve garanti sözleşmeleri, teminat anlaşmaları ile uluslararası yatırımcıların korunmasına yönelik yatırım koruma anlaşmaları sürece dâhil edilebilmektedir. Özellikle swap işlemlerinin siyasi riskler ve piyasa dalgalanmaları karşısında hassasiyet göstermesi nedeniyle sigortacılık sektörü tarafından sunulan teminat mekanizmaları sürecin ayrılmaz bir unsuru olarak değerlendirilmektedir.

III. SONUÇ

Doğa için borç takası mekanizması, ortaya çıkışı itibarıyla devletler arasında geliştirilen bir borç yeniden yapılandırma yöntemi olarak tanımlanmakla birlikte, günümüzde sürdürülebilirlik hedeflerinin yanı sıra ESG ve Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'nin gerektirdiği kriterlerin giderek artan etkisiyle özel sektörün de katılım sağladığı ve çeşitli yeşil finansman yöntemlerine örnek teşkil eden bir model niteliği kazanmıştır. Her ne kadar doğrudan bir mevzuatla düzenlenmemiş olsa da uzun yıllara dayanan uygulama deneyimi, finansman modellerinin geliştirilmesinde ve devletler arasında uzun vadeli, stratejik iş birliklerinin tesis edilmesinde kritik bir rol üstlenmektedir.



Doğa Kale

Avukat



+90 552 452 13 71
doga.kale@aydin.law
<https://www.linkedin.com/in/dogakale/>

Sinem Sedef

Stajyer



+90 538 343 30 11
sinem.sedef@aydin.law
<https://www.linkedin.com/in/sinem-sedef>