



2023 EKİM

www.sermep.org.tr

İÇİNDEKİLER

- 1- Sermaye Piyasasında Bu Ay Konuşulanlar
- 2- 2023 Eylül-Ekim Düzenleme Değişiklikleri
- 3- Sermep ve Üyelerden Haberler
- 4- Tarihte Bu Ay
- 5- Ayın Fikri

Marmara Denizi, Sermaye Piyasasıyla Temizlenebilir: Mavi Tahviller

- 6- Yurtiçi Yurtdışı Değişik Uygulamalar
İhracatçılarımız için Uyanma Vakti: Emisyon Ticaret Sistemi

**SERMAYE PİYASASINDA BU AY KONUŞULANLAR****1. İlk Halka Arzların Sermaye Piyasalarına Etkisi**

Sermaye piyasalarımızda halka arz edilen şirket sayısındaki ve halka arzlarda “eşit dağıtım” yöntemi ile “sermayenin tabana yayılması” hedefiyle, bireysel yatırımcı sayısındaki artışın, sektörümüz ve ülke ekonomisi üzerinde önemli etkileri bulunmakta. 2023 yılının ilk üçteyğinde halka açılan şirket sayısı 37’ye ulaşırken, çok daha fazlası halka açılmak için sırada bekliyor. Firmalar, halka arzlarda 64 milyon yatırımcıdan toplamda yaklaşık 51 milyar TL (2,3 milyar dolar) gelir elde etti. Özellikle son dönemde yaşanan halka arzlardaki artışın önemli sebeplerinden birisinin, şirketlerin bankacılık sistemindeki yüksek faiz ve kredi sıkışması kaynaklı olarak finansmana erişim konusunda ciddi sıkıntılar yaşamaları sebebiyle bir başka fon temin aracı olarak sermaye piyasalarını görmelerinden kaynaklandığı düşünülmekte. Ancak söz konusu ilk halka arzı gerçekleşen şirketlerin sermaye piyasalarımızda kalıcı olmasını sağlamak için şirketlerin kurumsal yönetim konusunda halka arzdan da önce hazırlıklarını yapmaya başlayarak, mümkünse bu süreci halka arzdan önce tamamlamaları, muhtemel müşteri mağduriyetlerinin yaşanmaması ve kurumsal yönetim ile birlikte hissedar haklarının korunması konu-

sunda şirketlerin adil ve şeffaf yönetimi açısından büyük önem arz etmektedir. İlk halka arzların sermaye piyasalarımıza likidite ve çeşitlilik sağlaması gibi olumlu etkilerine karşın, şirketlerin kötü yönetimine bağlı piyasada meydana gelebilecek olumsuzlukların da olabileceği göz ardı edilmemelidir.

2. Yatırımcı Sayısındaki Artış: Sosyal Medya Dolandırıcılığına Karşı Finansal Okuryazarlık

Türkiye’de pay senedi yatırımcı sayısı 17 Ekim 2023 tarihi itibarıyla 8 milyonu aştı. Merkezi Kayıt Kuruluşu’nun verilerine göre son 1 yılda yatırımcı sayısında 5,2 milyonun üzerinde artış görüldü. Bu artışın yaşanmasındaki en önemli etkenlerden biri, negatif reel faiz ortamında tasarruflarını başka bir yatırım aracında değerlendirmek istemeyen yatırımcıların ilk halka arzlar vasıtasıyla tasarruflarını enflasyona karşı koruma isteği olduğu gözlemlenmekte. Özellikle ilk halka arzlarda hisselerin fiyatlarında gerçekleşen artışlar yatırımcıları cezbetmekle beraber, yatırımcıların özellikle sosyal medya mecralarında yapılan yönlendirmelere göre yatırım kararı vermemeleri, finansal okuryazarlık konusunda Borsada işlem yapmaya başlayan yeni yatırımcıların bilinçlendirilmesi gerektiği özellikle son zamanlarda düzenleyici otoriteler tarafından basında da sık sık vurgulanmakta. Öte yandan, yatırımcı sayısındaki artışın önümüzdeki dönemlerde aracı kurumların bilgi teknolojileri altyapısını zorlayabileceği dikkate alınarak, aracı kurumların bilgi teknolojileri sistemlerini hazır hale getirmelerinin sermaye piyasalarının işleyiş açısından çok önemli görülmekte.

3. Borsa İstanbul’un Yeni Adımı: Girişim Sermayesi Pazarı

Geçtiğimiz haftalarda Borsa İstanbul tarafından, büyümek için ihtiyaç duydukları finansmanı öz kaynakla sağlamak isteyen şirketlerin, sadece nitelikli ve kurumsal yatırımcılara sermaye artırımını yoluyla pay ihraç ederek kaynak temin etmelerinin sağlanması ve söz konusu payların Borsa İstanbul Pay Piyasası’nda işlem görebilmesi amacıyla Girişim Sermayesi Pazarı’nın oluşturulduğu duyuruldu. Bilindiği üzere, konuyla ilgili Sermaye Piyasası Kurulu’nun hazırlamış olduğu “16.3 Sayılı Payları Girişim Sermayesi Pazarı

rında İşlem Görecektir Ortaklıklara İlişkin Esaslar Tebliği” 18 Mayıs 2023 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanmıştı. Söz konusu pazar girişim şirketleri açısından hem kurumsallaşma hem de halka arz hazırlık açısından önem arz etmekte.

4. Sermaye Piyasalarında Dünya Trendleri

Türkiye sermaye piyasalarında yukarıda bahsedilen konular konuşulurken, dünya gündeminde ise sermaye piyasalarında sürdürülebilirlik konuları ile dijitalleşmenin artmasıyla birlikte artan online dolandırıcılık (online harm/çevrimiçi zararlar) vakaları yer alıyor.

Dijitalleşen dünyada, finansal işlemlerin yoğun olarak dijital ortama taşınması ve özellikle de bireysel yatırımcılara ulaşmasının kolaylaşması, finansal tüketiciler açısından bazı riskleri de beraberinde getiriyor. Bu konuda son yıllarda vakaların artması nedeniyle, hem tüketicilerin, hem finansal şirketlerin hem de düzenleyici otoritelerin alması gereken önlemler de gündemi oluşturuyor. Çevrimiçi dolandırıcılık, çok çeşitli türleriyle tüketicinin karşısına çıkabiliyor. Örneğin, forex, kripto işlemler gibi son yıllarda tüketicilerin ilgisini çeken finansal faaliyetler üzerinden olabileceği gibi, sosyal medya ve influencer’lar üzerinden yanlış yönlendirmelerle de gerçekleşebiliyor. Tüketiciler, gerçek finansal yatırım sitelerini taklit eden sahte uygulamalara veya internet sitelerine yönlendirilebiliyorlar. Bu konularda düzenleyici otoriteler de tüketicileri bilinçlendirici faaliyetlerin yanı sıra internet siteleri ve arama motorları ile iş birliği halinde bu vakaları önlemeye çalışıyorlar.

5. SEPAM ve SERMEP’in Düzenlediği “Ülkemiz İçin Sermaye Piyasalarımız” Paneli

1994-1997 yılları arasında Sermaye Piyasası Kurulu Başkanlığı görevini icra eden Sn. Ali İhsan KARACAN, 20 Ekim 2023 tarihinde Ritz Carlton Hotel’de SEPAM ve SERMEP’in lansman toplantısında açılış konuşmasını gerçekleştirdi. Konuşmasındaki dikkat çeken başlıklara aşağıda yer verilmiştir:

Düzenleme Yapma Anlayış ve Yaklaşımı: Finansal sistem ve piyasalarda aşırı ayrıntılı ve detaylı düzenleme anlayışı var. Ancak kalabalıklaşan bir düzenleme, düzenleme yapmanın temel amaç ve hedeflerinin kaybolmasına sebep oluyor.

Ayrıca düzenlemenin temel amacına erişmek için gerekli olandan daha fazla yönetim alanına müdahale edilmesi uygun bir yaklaşım değildir. Düzenleme alanı dürüst oyun kurallarını bozmamalı, yapılmış olan sözleşmelere müdahale etmemeli, mülkiyet hakkına el atmamalıdır.

Değer Yaratma İlkesi: 1990'larda ABD'de sermaye piyasaları ulusal değer olarak ilan edildi. Şirketler halka açılıp borsaya kote olunca farklı bir statüye geçtiğini kamuoyuna duyurmuş olur, bir derecelendirme notu almış olur. Halka arzına izin verilen şirketin paylarının borsada işlem görüyor olması ona nasıl değer katabiliyorsa, şirketin Borsa şirketi olması da piyasaya, yatırımcılara değer katmalı, yani onlar için değer yaratmalıdır.

Kamunun Ekonomik Faaliyetlerinin Sermaye Piyasalarıyla Finansmanı: Kamunun önemli alt yapı yatırımlarında (otoyollar, köprüler, hava alanları gibi) kamu yönetimi sermaye piyasasının ortaklık veren araç ve yöntemlerine genelde başvurmamıştır. Halbuki, söz konusu yatırımların halka pay satacak biçimde organize edilerek gerçekleştirilmesi halinde yatırımlar kamuya daha düşük maliyetlerle gerçekleştirilebileceği gibi gelir ödeme garantisi gibi uygulamalara da gerek kalmayabilirdi.

Sicil Affı: Ceza Kanunlarında sicil affı olur, ama finansal piyasalarda sicil affı olmaz.

Birikimli Oy: 6102 sayılı Ticaret Kanunu, birikimli oy konusunda konu sermaye piyasası tarafından düzenleniyor diye halka açık şirketleri kapsam dışı bıraktı, ancak 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu konuyu düzenlemeyince kapalı şirketlerde birikimli oy varken, halka açık şirketlerde birikimli oy düzenlenmemiş oldu.

Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Seçimi: Kıta Avrupası ülkelerinde rastlandığı üzere, şirketi kontrol eden pay sahipliğinin egemen olduğu ülkemizde bağımsız üye aday belirleme süreci Anglo-Sakson hukukundakine benzer şekilde uygulanmaktadır. Halbuki, kontrol edilen ortaklıklarda bağımsız yönetim kurulu üyelerini çoğunluktaki pay sahipleri değil azınlık seçmelidir.

Yatırım Bankacılığı Kanunu: Aracı kurumlar, esas itibarıyla yatırım bankalarının yaptıkları işlemlerin bir kısmını yapmaktadırlar. Yatırım bankalarının faaliyet alanlarının ağırlıklı olarak sermaye piyasası faaliyeti olduğunu düşünürsek, yatırım bankacılığı kanunu çıkarılması ve aracı kurumların yatırım bankalarına dönüştürülmesi gerektiği kanısındayım.

Kripto Varlıkların Düzenlenmesi: Kripto varlıklar

bir ödeme aracı amaç ve niyetiyle ortaya çıkmalarına karşın para piyasalarına ve ödeme sistemlerine eklenmemekte çok da başarılı olamamışlar, buna karşılık bu piyasanın aktörleri gerek sermaye piyasasına daha fazla yakınlaşmışlardır. Sanal-kripto varlıkların ihracının (ICO'lar dışında) ulusal bir otorite tarafından düzenlenmesi gereksizdir. Ancak, otoriteler düzenlemelerine tabi kurum ve şirketlerin sanal-kripto varlığı ihraç veya edinimleri konusunda düzenleme yapabilirler. Bu varlıklara ilişkin merkezi ölçekte bir saklama sistemi kurulması da zordur. Kripto varlık alım satımını yapan platformlar ulusal düzeyde düzenlenebilir.

Ancak, bu tür bir düzenleme ulusal otoritelere altından kalkamayacakları sorumluluklar yüklemeye riski taşımaktadır.

Takasbank'ın Gerçekleştirilmemiş İkinci Hedefi: Takasbank nezdinde aracı kurumlara likidite sağlayan bir tür para piyasası kurulmuş, ancak pay piyasasında işlem gören şirketler arasında işleyecek bir para piyasası kurulma amacının halen gerçekleştirilmemiş olduğunu gözlemliyorum.

6.Türkiye Sermaye Piyasaları Kongresi ve Dünya Yatırımcı Haftası

Finans sektörünün en kapsayıcı meslek örgütü Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin (TSPB) her yıl düzenlediği Türkiye Sermaye Piyasaları Kongresi ve Dünya Yatırımcı Haftasının yedincisi "*Cumhuriyetimizin İkinci Yüzyılında Güçlü Sermaye Piyasaları, Güçlü Türkiye*" temasıyla, 2 Ekim'de T.C. Hazine ve Maliye Bakan Yardımcısı Osman Çelik, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Başkanı İbrahim Ömer Gönül, Borsa İstanbul A.Ş. Genel Müdürü Korkmaz Ergun ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği Yönetim Kurulu Başkanı İbrahim Öztop'un konuşmalarıyla başladı ve 6 Ekim'e kadar bir hafta boyunca çevrim içi panellerle sürdü. Açılış konuşmalarından sermaye piyasalarına ilişkin dikkat çekici alıntılar aşağıda yer almaktadır:

T.C. Hazine ve Maliye Bakan Yardımcısı Osman Çelik: "Borsa İstanbul'un piyasa değeri 2003'te 96,1 milyar TL'den, 2023 Temmuz'da 8,3 trilyon TL'ye ulaşmış durumda. Dolar cinsinden, 2003'te piyasa değeri 69 milyar dolar olan borsamız 4,5 kat (yüzde 347) artarak 2023 Temmuz'da 308,3 milyar dolara yükselmiştir. Borsanın dolar bazında piyasa değerinin milli gelire oranı ise 2003'teki yüzde 22'den, 2023 Temmuz'da yüzde 30,2'ye yükselmiştir. Gelişmiş ülkelerin piyasa kapitalizasyonunun milli gelire oranı yüzde 100'lerde iken ülkemizde yüzde 30,2 olması bir taraftan piyasamızın yeterince

derinleşmediğine, diğer yandan da önemli bir potansiyel ve fırsat taşıdığına işaret ediyor" şeklinde konuştu.

SPK Başkanı İbrahim Ömer Gönül, yaptığı açılış konuşmasında; "Hem arz hem de talep tarafında borsamıza teveccüh devam ediyor. Bugün geline nokta, sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan yaklaşık 11 milyon ve bireysel emeklilik sisteminde tasarrufu olan yaklaşık 14 milyon yatırımcı bulunmaktadır. 2022 yılında 44 şirketin ilk halka arz izahnamesi onaylanmıştır. Bu şirketler halka açılarak piyasadan 23 milyar TL'yi aşkın fon temin etmiştir. Bu yılın Eylül ayı sonu itibarıyla 34 şirketin ilk halka arz izahnamesi onaylanmıştır. 33 şirketin halka arzı gerçekleşmiş olup, 1 şirketin süreci devam etmektedir.

Halka açılan şirketler piyasadan 47,2 milyar TL fon sağlamıştır. Halka açık şirket sayısı 634 olup, borsada işlem gören şirket sayısı 521'dir. Bu yılın Eylül sonu itibarıyla toplam 1.349 adet menkul kıymet yatırım fonu, 377 adet emeklilik yatırım fonu ve 21 adet borsa yatırım fonu olmak üzere 1.747 adet fon bulunmaktadır. 2023'ün Eylül sonu itibarıyla menkul kıymet yatırım fonları ve emeklilik yatırım fonlarındaki tasarruf düzeyi yaklaşık 2 trilyon TL olmuştur. Aynı dönemde portföy yönetim şirketlerimiz tarafından yönetilen fonların toplam büyüklüğü de 2,66 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Girişim sermayesi yatırım fonlarının sayısı 262'ye, fon toplam değeri 83,3 milyar TL'ye yükselirken, gayrimenkul yatırım fonlarının sayısı 148'e, fon toplam değeri 47 milyar TL'ye yükselmiştir. Mevcut durum itibarıyla 12 adet kitle fonlaması platformu bulunmaktadır. Bu platformlar aracılığıyla toplanan fon değeri 681,8 milyon TL olmuştur. Payları dağıtılan şirket sayısı 91, yatırımcı sayısı da 26 bin 610'a ulaşmıştır" ifadelerine yer verdi.

Borsa İstanbul A.Ş. Genel Müdürü Korkmaz Ergun ise yaptığı konuşmada: "Son üç senede Borsamızda 130 şirket işlem görmeye başladı. Bu şirketlerin halka arzından 93 milyar TL kaynak sağlandı. Son üç senede yaklaşık 4.500 adet borçlanma aracı işlem görmeye başladı ve bu ihraçlardan yaklaşık 950 milyar TL kaynak sağlandı. Şirket sayımız üç sene önce 394 iken 522'ye yükseldi. Günlük ortalama işlem hacmimiz üç sene önce 26 milyar TL iken bu sene 131 milyar TL oldu. Sürdürülebilirlik alanında ve katılım finansı alanında hesapladığımız endekslerin sayılarını ve çeşitliliğini artırıyoruz. Böylece bu endekslere dayalı 64 adet fon kurulmasına imkân sağlamış olduk" şeklinde konuştu.

TSPB Yönetim Kurulu Başkanı İbrahim

Öztop ise: "Gerek kolektif ürünlere gerek pay

senetlerine yatırım yapan bireysel yatırımcıların sayısını toplam nüfusumuza oranladığımızda da önemli bir artış olduğunu görüyoruz. Yatırımcı sayısını ülke nüfusumuza oranladığımızda da kısa bir dönemde gerçekleşen artışı görebiliyoruz. Şöyle ki 2010 yılında ülkemizde her 100 kişiden 1'i pay piyasası yatırımcısıyken, 2023 yılı Eylül ayında bu rakam 9 kişiye çıktı. Geçen yıl Eylül sonu itibarıyla 2,7 milyon olan bakiyeli pay yatırımcısı sayısı, bir yılda 5 milyon artarak bu yıl Eylül sonunda 7,8 milyon kişiye ulaştı. Piyasamıza yeni katılan yatırımcıların daha genç yaş gruplarında olduğunu, kadınların katılımın arttığını memnuniyetle izliyoruz. Diğer yandan pay piyasamıza yatırım yapanların yansının portföyünün 10 bin TL'nin altında olduğunu görüyoruz. Diğer bir deyişle sermayenin tabana yayıldığını söyleyebiliyoruz" ifadelerini kullandı.



2023 EYLÜL- EKİM DÜZENLEME DEĞİŞİKLİKLERİ

1. İşlem yasağı karar alınmış kişilerin VİOP pozisyonları hk.

Resmi Gazete'nin 19 Eylül 2023 tarihli sayısında yayınlanan değişiklik ile, Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı İncelemelerinde Uygulanacak Tedbirler Tebliği'nin (V-101.1) 14 ve 16 ncı maddelerinde değişiklik yapılarak, haklarında işlem yapma yasağı karar alınmış kişilerin Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasındaki mevcut açık pozisyonlara ilişkin takas ve/veya teminat tamamlama yükümlülüklerinin yatırım kuruluşlarının yerine getirilmesi durumunda, yatırım kuruluşlarının, kendilerine söz konusu takas ve/veya teminat tamamlama yükümlülüğünü yerine getirmemesi sebebiyle borçlu olan müşterileri ile yatırım hizmet ve faaliyetleri bağlamında akdedilen sözleşmelerde hüküm bulunması kaydıyla kendi nezdinde yer alan hesaplardaki borçlu müşterilerine ait sermaye piyasası araçlarını Borsa'da veya ilgili aracın Borsa'da işlem görmemesi halinde Borsa dışında satarak veya virmanlayarak alacaklarını tahsil edebilecekleri hükme bağlanmıştır.

2. BES'te kısmen ödeme hakkının kullanımına ilişkin değişiklikler hk.

Resmi Gazete'nin 26 Eylül 2023 tarihli sayısında "Bireysel Emeklilik Sisteminde Kısmen Ödeme Hakkında Yönetmelik" yayınlanmıştır. Anılan Yönetmelik'te bireysel emeklilik sisteminde kısmen ödeme hakkının kullanımına ilişkin temel

esaslar ile tarafların hak ve yükümlülükleri düzenlenmiştir. Bu düzenlemeyle, evlilik veya kurtul alımı, eğitim ve doğal afet hallerinde Yönetmelik'te öngörülen koşullar çerçevesinde, bireysel emeklilik sistemindeki birikimlerin kısmen ödenmesi imkânı getirilmiştir.

3. Halka açık şirketlerin Lisanslama ve Sicil Tutma yükümlülükleri hk.

Kurul Karar Organı'nın 28/09/2023 tarih ve 57/1201 sayılı Kararı uyarınca, II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği çerçevesinde Yatırımcı İlişkileri Bölümü oluşturma yükümlülüğü bulunan şirketlerin;

- Mevcut durumda Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemi'nde (LSTS) kayıtlı bulunan tüm personeli fiilen gözden geçirerek görevden ayrılmış personel bulunması halinde bu kişiler için LSTS'de gerekli bildirim işlemlerini yapmaları,
- Sicil bildirimini henüz yapılmamış sicile konu personeli bulunması halinde bu kişileri LSTS üzerinden bildirmeleri,
- Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yer verilen bilgilerin güncelliğini sağlamaları, gerekmektedir.

4. Girişim sermaye pazarına yönelik Borsa düzenlemeleri değişiklikleri hk.

Halka açık olmayan ortaklıkların Girişim Sermayesi Pazarında (GSP) işlem görmek üzere sermaye artırımları yoluyla ihraç edilecek payların halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satışına ve söz konusu ortaklıkların yükümlülükleri ile muafiyetlerine ilişkin usul ve esaslar düzenleyen II-16.3 Payları Girişim Sermayesi Pazarında İşlem Görecek Ortaklıklara İlişkin Esaslar Tebliği 18.05.2023'te yürürlüğe girmiştir. Tebliğ'de temel olarak Kurul'a izahname başvurusu öncesi izlenecek süreçler, finansal tablolar, yükümlülükler, muafiyetler ve satış sonrası uyulacak esaslar hükme bağlanmıştır.

Bunu takiben 3 Ekim 2023'te Borsa İstanbul AŞ. (BİST) Kotasyon Yönetmeliği'nde girişim sermayesi şirketlerinin kota alınması, kottan çıkartılması, bir üst pazara alınması gibi hususlar ile BİST Pay Piyasası Yönergesi'nde, GSP'de işlem görececek paylara ilişkin işlem esaslarının yönerge çerçevesinde Genel Müdür tarafından belirleneceği hükme bağlanmıştır.

5. Yatırım Fonu Rehberi ve Emeklilik Fonu Rehberi'nde yapılan değişiklikler hk.

SPK'nın 12.10.2023 tarih ve 60/136 sayılı karar ile Yatırım Fonu Rehberi ve Emeklilik Fonu Rehberi'nde değişiklikler yapılmıştır. Temel olarak;

- Bir serbest şemsiye fona bağlı olarak ihraç edilecek fonların (özel fonlar hariç) sayısının portföy yöneticisi ve portföy yöneticisi yardımcısı sayısının toplamının üç katını aşamayacağı,

- Yatırım fonlarının unvanlarında "büyüme" ibaresinin kullanımına imkân verildiği, ayrıca değişken fonların ve fon sepeti fonlarının unvanlarına fonun risk değerini yansıtan bir ibarenin eklenebileceği,

- Unvanında "özel" ibaresi yer almayan ve TE-FAS'ta işlem görmeyen serbest fonlarda yatırımcı sayısının 10 ve altına düşüp düşmediğine ilişkin kontrolün portföy saklayıcısı tarafından aylık bazda gerçekleştirilmesi gerektiği,

- Kişilerden özel emir yoluyla veya Toptan Satışlar Pazarı'nda satın alınarak, bu kişilerin yatırımcısı olduğu serbest fonların portföyüne dâhil edilen ortaklık paylarına ilişkin pay satış bilgi formu düzenlenmesine ilişkin hükümlerin VII-128.1 sayılı Pay Tebliği ile uyumlu hale getirilmesi ile -Emeklilik yatırım fonlarının unvanlarında kullanılmayacak ifadeler dahil, uyulması gereken bazı süreler ve portföy sınırlamaları, konularında düzenleme değişiklikleri yapılmıştır.

6. Enflasyon Muhasebesine yönelik Tebliğ taslağı hk.

Hazine ve Maliye Bakanlığı (Gelir İdaresi Başkanlığı)'na Vergi Usul Kanunu uyarınca 2023 hesap dönemi sonu ve izleyen hesap dönemlerine ilişkin olarak enflasyon düzeltmesine tabi tutulacak mali tabloların ve düzeltme işlemlerinin usul ve esaslarının belirlenmesine ilişkin Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği taslağı aşağıda yer alan bağlantı üzerinden kamuoyuyla paylaşılmıştır. [vuktebkiqtaslak18102023.pdf](https://www.vuktebkiqtaslak18102023.pdf) (gib.gov.tr)



SERMEP'ten Haberler

1) Sermaye Piyasası Analiz Merkezi (SEPAM) ve SERMEP'in lansmanı için 20 Ekim 2023'te Ritz Carlton Otel'i'nde Ülkemiz İçin Sermaye Piyasaları konulu bir etkinlik düzenlendi. Her iki kurumun da Başkanı olan Ali Cem Suca'nın açılış konuşmasıyla başlayan etkinlik, eski SPK Başkanı Ali İhsan Karacan'ın ana konuşmacı olarak yaptığı kapsamlı sunumla devam etti. Panelist olan üyelerimizin sunumlarıyla süren panelin sermaye piyasasına olumlu katkısının olacağına inanıyoruz.

2) Cumhuriyetimizin 100. Yılı sebebiyle Demek Başkanımız ve Yönetim Kurulu Üyelerimiz Anıtkabir ziyaretinde bulundu.

3) Demegimizin internet sitesi yayına girdi.

4) Okumakta olduğunuz Demegimizin elektronik bülteni yayın hayatına başladı.

Üyelerden Haberler

1) Üyemiz Yalçın Özge Okat, Akdeniz Araştırma ve Bilim Üniversitesi'nde Sermaye Piyasası Hukuku dersi vermeye başladı.



TARİHTE BU AY

Sermaye piyasalarında Ekim ayı her zaman hareketli olmuştur.

Mark Twain (1835-1910) borsa yatırımcısı olduğu bilinen tarihi kişiliklerdendir. Tecrübeye dayanan şu cümlesi meşhurdur:

"Ekim, borsalar için özellikle tehlikeli aydır. Ondan sonra Kasım, Aralık, Ocak, Şubat gelir. Mart, Nisan, Mayıs, Haziran, Temmuz, Ağustos ve Eylül, sonraki tehlikeli aylardır!"

Twain yılın tamamını zikretse de saymaya Ekim ayından başlaması düşündürücüdür. Zira, bu tespiti yaptığı henüz 20. Yüzyılın meşhur borsa çöküşleri yaşanmamıştı. Ama Twain, büyük bir yükselişin ardından keskin düşüş sürecinde yatırımcı olma tecrübesi yaşamıştı.

Ekim ayı denince akla, tarihe Kara Perşembe olarak geçen **24 Ekim 1929** günü Dow Jones Sanayi endeksinin %12 düşüşüyle başlayan Büyük Buhran gelir.

İlk düşüşün ardından **26 Ekim 1929** tarihinde Harvard Economic Society, "Evet 24 Ekim'de ciddi bir düşüş oldu ama hisse senedi fiyatlarındaki bu düşüşün uzun süreli iktisadi bunalımın habercisi değil, bir ara hareket olarak kalacağına inanıyoruz" mealinde bir açıklama yapar.

Harvard Economic Society'nin yükere su serpen açıklamasından üç gün sonra gerçekleşen ikinci düşüş dalgası olan *Kara Salı*, Türkiye'de Cumhuriyet'in altıncı yılının kutlandığı gün gerçekleşir.

Oysa ünlü neoklasik iktisatçılarından Irving Fisher de **16 Ekim 1929** günü "Hisse fiyatlarının artık yüksek bir platoya eriştiğini ve bir daha da düşmeyeceğini" söylemiştir. Fisher'in bu aşırı bilimsel tespitini izleyen üç yıl boyunca hisseler %88 değer kaybeder, Fisher'in konuştuğu günkü değerlerine ancak 25 yıl sonra ulaşabilir. Çöküşün başlamasından üç gün önce **21 Ekim 1929** günü The Wall Street Journal editörü William Peter Hamilton, "Rüzgâr Tersine Döndü"

başlıklı makalesinde, hisse senetlerindeki boğa piyasasının artık sona erdiğini yazmıştır. Fakat kimse dinlemez, çünkü daha önce üç kez aynı kehanette bulunmuş ve yanılmıştır. Bu sefer yanılmaz. Erken kehanette bulunmanın sonuçlarını yaşamış biri olarak söylediği şu sözler bugün de geçerlidir: "Wall Street mezarlıkların çok erken haklı çıkanların cesetleriyle doludur."

Ekim ayındaki borsa çöküşleri sadece 1929'da olmamıştır. Kara Pazartesi olarak adlandırılan ve o zamana kadarki en yüksek oranlı (508 puan, %22,6) borsa çöküşü de **19 Ekim 1987** tarihinde yaşanır.

Kara Pazartesi'den on yıl sonra, **27 Ekim 1997** de ABD'li yatırımcılar "Asya'daki mali krizin bulaşıcı olabileceği" korkusuyla paniğe kapılırken, Dow Jones Sanayi Endeksi 554,26 puan (%7,2) düşerek o güne kadarki en kötü puan kaybını yaşar. NYSE, devre kesiciler tetiklenince yarım saat erken kapanır. İşlem gören hisselerin %95'i düşer. New York Post "PANİKLEMEYİN!" diye manşet atar.

Türkiye'de Cumhuriyet'in ilanının kutlandığı günler, ekonomik olaylar açısından hareketli dönemler olmuştur. Örneğin Almanya'da 1923 yılında yaşanan hiperenflasyon nedeniyle, sobalarda kağıt para yakmak, odun yakmaktan daha ucuz hale gelmiştir. Çünkü odunun fiyatı her gün artarken, kağıt paranın değeri hızla düşmektedir. O kadar ki, banknotların filigranlı kağıda ve seri numaralı basılmasına gerek duyulmayan dönemde banknot matbaası fazla mesai yaparken, ülkede para basacak kağıt kalmadığı için, o dönem bazı paralar kumaşa basılmıştır. Alman Merkez Bankası para basmaya yetişemeyince, isteyen yerel yönetim idarelerinin kendi paralarını basmalarına izin vermiş ve "Notgeld" adıyla binlerce çeşit kağıt para basılmıştır.

İlk Cumhuriyet Altını İstanbul Darphanesinde **5 Ekim 1925** tarihinde basıldı ve ilk para Mustafa Kemal Paşa'ya gönderildi. O günlerde piyasada henüz Osmanlı Bankası banknotları işlem görüyordu.

TCMB'nin yeni harflerle basılan ve üzerinde Atatürk portresi bulunan ilk kağıt paraları (ikinci Emisyon 5 TL) **15 Ekim 1937** günü tedavüle çıktı. Alfabe 1928'de değişmiş ve TCMB 1930'da kurulmuş olmasına rağmen, 1937'ye kadar Osmanlıca basılmış kağıt paralar tedavüldeydi.

T. İş Bankası'nın kurucu genel müdürü Celal Bayar, **25 Ekim 1937** tarihinde başbakanlığa getirilmişti. Celal Bayar'ın en acil işi, vadesi gelen Türk

Borcu tahvillerinin itfa bedellerinin denkleştirilmesidir. Devletleştirmelerin tamamına yakını, peşinatsız beş yıl vadeli altın veya dolar üzerinden tahvillerle yapılmıştı. Tahvil vadeleri geldiğinde yeterli dövizin bulunamaması, T. İş Bankası genel müdürünün, Başbakanlığa getirilmesinde etkili olmuştur.

Vadesi gelen dış borçlar nedeniyle 1937 sonbaharından itibaren yükselmeye başlayan döviz ve altın fiyatları durdurulamayınca, borsanın Ankara'ya taşınmasına karar verilir. Borsa göz önünde bulunursa manipülasyon yapılamayacağı ve kurların düşeceğine inanılır. Bu düşüncelerle İstanbul'daki borsa kapatılarak, 1 Nisan 1938'den itibaren "Ankara Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası" unvanıyla faaliyet göstermeye başlar. Ancak kurlarda umulan düşüş gerçekleşmez, sadece piyasa kurur. Maliye Vekâleti **24 Ekim 1940** tarihinde Bakanlar Kuruluna "Borsa İstanbul'a dönsün" teklifini getirir ancak dönüş altı ay sonra mümkün olur.

Türkiye'de ilk menkul kıymetler borsasının, resmi açılışı 26 Aralık 1985'de yapılan İMKB olduğu kanaati yaygındır. Ancak İMKB öncesinde İstanbul'da Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası (MKKB) faaliyet göstermektedir. İMKB öncesindeki borsada en düşük işlem hacmi rekoru, 1985 yılı Ekim ayında kırılır. O yıl Ekim ayında borsada sadece bir gün, tek hissede, tek işlem gerçekleşmiştir. Uniroyal hissesinde 17 Ekim 1985 tarihinde 495 lira fiyattan yapılan 2.000 adet işlem ile 9.900.000 liralık işlem, "aylık toplam işlem hacmi" olarak kayıtlara geçmiştir.

Sermaye Piyasası Kanunu 1981'de yayımlandığında, o sırada fiilen tescil borsası olarak faaliyet gösteren MKKB'nin kapatılıp, aynı bir borsa kurulacağı belli değildir. Maliye Bakanlığı'nın talebi üzerine Ekim 1982'de iki IFC Uzmanı Türkiye'ye gelmiştir. IFC Uzmanı sıfatıyla Türkiye'ye gelen Prof. Robbins'in önerileri arasında, mevcut Borsa Kanunu'nun revizyonu yerine, yürürlükten kaldırılması da vardır. Prof. Robbins'in önerisi üzerine, dünyanın en uzun ömürlü borsa düzenlemelerinden olan 1447 sayılı kanunu yürürlükten kaldırarak 91 sayılı KHK çıkarılır. Öneri tarihi Ekim 1982, İMKB'nin dayanağı olan 91 sayılı KHK'nın RG'de yayımlanma tarihi **3 Ekim 1983**'tür.

Dow Jones Sanayi Endeksi **7 Ekim 1896**'dan itibaren iki endeks olarak yayımlamaya başlamıştır. İlk 12 sanayi şirketinden, diğeri 20 demiryolu şirketinden oluşan endeksler, daha sonra Dow

Jones Sanayi ve Dow Jones Ulaştırma endeksleri haline gelmiştir.

FED Başkanı Paul Volcker, 6 Ekim 1979'da faiz oranlarını 100 baz puan artırarak %12'ye yükseltir ve para arzını kontrol etmek için sert önlemler alınacağını söyler. Volcker'ın o cumartesi gecesi yaptığı duyuru, tahvil fiyatları üzerindeki öldürücü etkisi nedeniyle "*Cumartesi Gecesi Katliamı*" olarak bilinir.



AYIN FİKRİ

Marmara Denizi Kirliliğiyle Mücadelede Sürdürülebilir Mavi Ekonomi Yaklaşımı ve Mavi Tahviller Finansmana Erişimi Kolaylaştırabilir mi?

(Seçil Sayın KUTLUCA)

Üç tarafı denizlerle çevrili, büyük bir yarımada olan güzel ülkemizde başta Marmara Denizi olmak üzere, denizlerin kirliliği sorununa, Karadeniz ve Akdeniz'in risk altında olmasına üzülüyor ve endişeleniyoruz. Konu en son 2021 yılında büyük ölçekte yaşanan Marmara deniz salyası (müsilaj) sorunu ile kamuoyunun gündemine taşınmıştı. Aynı dönemde, Çevre Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı, bölgedeki yedi ilin belediye başkanları ve valilikler kirlilikle mücadele amacıyla Haziran 2021'de "*Marmara Denizi Koruma Eylem Planı*" hazırlamış, Kasım 2021'de "*Marmara Denizi ve Adalar Özel Çevre Koruma Bölgesi*" ilan edilmişti. Ardından Türkiye Büyük Millet Meclisi Müsilaj Araştırma Komisyonu'nun "*Başta Marmara Denizi Olmak Üzere Denizlerimizdeki Müsilaj Sorununun Sebeplerinin Araştırılarak Alınması Gereken Önlemlerin Belirlenmesi*"ne dair Nisan 2022 tarihli Rapor, Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığının "*Marmara Denizi Bütünsel Stratejik Planı 2021-2024*" tespitleri ve uzman görüşlerinden, kirlilik ve müsilajın önlenmesi için temel olarak "*ileri biyolojik arıtma*" yöntemi ile arıtılmayan kentsel, endüstriyel, tarımsal atık suların Marmara'ya deşarj edilmemesi gerektiği, bu altyapının kurulması için ise büyük ölçekli finansmana ihtiyaç olduğunun vurgulandığını görüyoruz.

Biyçeşitlilik, hidrobiyoloji alanında uzmanların

çalıştığı, deniz yaşam alanlarında kirlilik konusunda Sermaye Piyasası Meslek Personeli Derneği Bülteni'nde yazmamın sebebi, Marmara Denizi'ndeki kirlilik ile mücadele etmek, üretim altyapılarını yeşil hale getirmekle ilgilenen şirketlere da belediyelerin ileri biyolojik atık su arıtma tesisi kuruluşunu finanse etmeye yönelik sermaye piyasası mevzuatımızda bulunan araçlara, sürdürülebilir mavi ekonomi yaklaşımına, uluslararası finansman çevrelerinin konuya ilgisine ve güncel gelişmelere dikkat çekmek ve bilgi vermek.

Sermaye Piyasalarının Çevresel Etki, Deniz Yaşam Alanları, Biyçeşitlilik ile Buluşma Noktası, "*Yeşil-Mavi Tahviller*"

İklim krizi, biyçeşitlilik/doğa kaybı ve kirlilik gibi küresel sorunlarla mücadelede "*daha yeşil*", "*daha adil*" bir ekonomik altyapıya geçiş için finansman ihtiyacı/açığı sadece Türkiye'de değil tüm dünyada ekonomi ve finans çevrelerinin en önemli gündemi haline geldi. Günümüzde finansman açığının giderilmesi amaçlı, çevreye ve toplumsal sürdürülebilirliğe olumlu katkısı olan proje finansmanı için ihraç edilen "*yeşil tahvil*", "*sosyal tahvil*" gibi etiketli sermaye piyasası araçları, finansal sistemin içinde hızla büyüyen bir varlık sınıfı olarak dikkat çekiyor. Environmental Finance Data verisine göre, küresel olarak sürdürülebilir tahvil şemsiye etiketi altında, kamu ihraçları dahil 2023 yılı itibarıyla tematik/etiketli ihraçların tüm borçlanma araçları içinde %13,7'ye ulaştığı, Türkiye'de ise bu oranın sabit getirili borçlanma araçlarının %4,5'ünü temsil ettiği belirtiliyor.

Sürdürülebilir Mavi Ekonomi'den Ne Anlaşılmalı?

Yeşil ekonomi, yeşil finansman terimlerini sıkça işitiyoruz, diğer taraftan "*sürdürülebilir mavi ekonomi*" kavramını biraz açmak faydalı olabilir. Ancak öncelikle okyanusların, salınan karbondioksit emisyonlarının yaklaşık %31'ini emerek ve küresel iklimi düzenlediği ve karbon yutak alanı görevi gördüğü bilgisi ile başlamak gerekir diye düşünüyorum.

Sürdürülebilir mavi ekonomiyle deniz balıkçılığının azalmasını önlenmesi, düşük karbonlu su ürünleri yetiştiriciliğinin yaygınlaştırılması, açık denizde yenilenebilir enerjinin ölçeklendirilmesi deniz taşımacılığının karbondan arındırılması konuları kastedilmektedir.

İklim krizinin etkilerine karşı emisyon azaltı-

mında ve dayanıklılık geliştirmede doğal ekosistemlerin birbirlerini desteklediği ve sürdürülebilir mavi ekonominin iklim değişikliği krizi, biyçeşitlilik kaybı ve kirlilik ile mücadeledeki bütüncüci/tamamlayıcı rolü önemle vurgulanıyor.

Sürdürülebilir Mavi Ekonomi Finansmanı ICMA Rehberi Ekonomi ve finansal piyasalarının maruz kaldığı "*iklim riskleri*", "*doğa ile ilişkili riskler*" ve "*sosyal riskler*"in yönetimi ve finansmanın ölçeklenebilmesi için, sürdürülebilir finans alanında, gün geçtikçe daha gelişkin çözümlerin, iş birliklerinin harekete geçirildiğine tanık oluyoruz. Bu kapsamda, sürdürülebilir borçlanma araçlarına dair uluslararası planda ilke/çerçeve belirleyen "*Uluslararası Sermaye Piyasaları Demeyi*" (International Capital Market Association (ICMA), 6 Eylül 2023'te "*Sürdürülebilir Mavi Ekonominin Finansmanında Borçlanma Araçları*" konulu bir Rehberi uygulayıcılara yol göstermek amacıyla yayınladı. Rehber'in Dünya Bankası ile ilişkili Uluslararası Finans Kurumu (International Finance Corporation (IFC), UN Global Compact, BM Çevre Programı Finans İnisiyatifi (United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI) ve Asya Kalkınma Bankası (Asian Development Bank (ADB) ile iş birliği içinde ve bu kurumların konu ile ilgili birikimleri, ilke ve çerçeveleri üzerinden geliştirildiği duyuruldu.

Rehber, küresel seviyede piyasa katılımcılarına mavi tahviller ile finansman ve ihraç alanında net ölçütler ve uygulama örnekleri sunmayı amaçlıyor. Finansal piyasaların, su/okyanus endüstrisi ve küresel kurumların bu alandaki tecrübesi çerçevesinde, mavi etiketli borçlanma araçlarına yatırımcı güveni, piyasa bütünlüğü ve mavi projelerin çevresel etkisinin nasıl değerlendirileceği gibi önemli konular Rehber'de ele alınıyor. Bu kapsamda;

"*Mavi ekonomi sınıflaması*",

"*elverişli mavi proje kriterleri*",

"*anahtar performans göstergesi önerileri*"

"*alandan güncel vaka örnekleri*"

BM SKA 14 ile uyumlanması okyanusları, denizleri ve deniz kaynaklarını korumak ve sürdürülebilir kullanma) üzerinden finansman imkanlarının artırılmasının önemi vurgulanıyor. Böylece, ICMA mavi ekonomi rehberi, mavi tahvil ihraçını planlayan şirketlere ve sürdürülebilir mavi ekonomiyi desteklemek isteyen finansal kurumlara güvenilir bir yol gösterici özelliğini taşıyor.

"Mavi Tahvil" yaygın olarak bilinen yeşil tahviller ile aynı işleyiş, proje finansman çerçevesine tabi

olan ve su yaşam alanlarında sürdürülebilirliği artırmayı hedefleyen mavi projeleri finanse edebilen etiketli/tematik bir sermaye piyasası aracı olarak tanımlanabilir. 2021 yılında yaşanan Marmara müsilaji ile aynı döneme denk gelen SPK Yeşil Tahvil Rehberi mevzuat hazırlık çalışmaları sırasında, ülkemizin ihtiyaçları paralelinde işlevsel olabileceği düşünülecek/ umularak, “SPK Yeşil Borçlanma Araçları, Sürdürülebilir Borçlanma Araçları, Yeşil Kira Sertifikaları, Sürdürülebilir, Kira Sertifikaları” kapsamına alınmıştır. Buradan hareketle, yeşil kira sertifikaları/yeşil sukuk yanı sıra teknik olarak “mavi sukuk” ihracı da mümkündür.

Sürdürülebilir mavi ekonomiye sunulabilecek sermaye piyasası finansmanını büyütmek anlamında, mavi etiketli sermaye piyasası araçları, tematik, yeni bir yatırım aracına, önemli bir potansiyele işaret ediyor.

Kimler Mavi Tahvil İhraççısı Olabilir

Kamu, belediyeler, kalkınma bankaları, finansal kuruluşlar, şirketler mavi tahvil ihraççısı olabilir. Mavi Tahvilin İhraççısına Sunduğu Avantajlar Mavi ekonomi alanında değer yaratma, sermaye piyasaları üzerinden uzun vadeli, büyük hacimli finansmana erişim potansiyeli, yeni iş sahalarına genişleme fırsatı sunma, yeni varlık sınırında öncü olma, yatırımcı tabanını çeşitleme, yeni kaynaklara erişim, finansman maliyetinin talebe bağlı düşebilmesi ve piyasa itibarı mavi tahvilin ihraççısına sunabileceği avantajlar arasındadır.

Mavi Tahviller için Elverişli Mavi Projeler ICMA Rehberi, mavi tahviller ile finanse edilebilen mavi proje örnekleri (ekonomik faaliyet) için bir sınıflama sunmakta olup, deniz ekosistemlerinin yönetimi, korunması, deniz kirliliğinin önlenmesi ve kontrolü başlığında, sürdürülebilir su ve atıksu yönetimi/döngüsel ekonomi uyumlu ürünler, üretim teknolojileri ve süreçleri; atıkların kıyı ve deniz alanlarına girmesini önleyen, kontrol eden ve azaltan projeler ICMA proje örnekleri arasında yer almaktadır

Marmara Denizindeki kirlilik ile mücadelede, kentsel, endüstriyel, tarımsal, denizcilik gibi faaliyetlerden kaynaklanan kirlilik yükünün azaltılması amacıyla su, atıksu ve atık yönetimi, su kaynaklarının korunması, kıyılarının yönetimi gibi alanlarda ihtiyaç duyulan iyileştirici, onarıcı yatırımların, proje temelli finansmana erişimi için ülkemizde sermaye piyasası düzenleyici çerçevesi mevcuttur. Diğer taraftan, iklim finansmanı açığı

nedeniyle, uluslararası finansal kuruluşlar, kalkınma kurumları, kurumsal yatırımcılar, yeşil, mavi tahvil üzerinden iklim değişikliği, biyoçeşitlilik, kirlilik alanlarında ölçülebilen olumlu çevresel etki doğuran, yüksek şeffaflık standartlarında gerçekleştirilen proje finansmanına, portföy yönetiminde izledikleri yatırım kriterleri nedeniyle artan bir şekilde öncelik vermektedir.

Kentleşme, nüfus, endüstriyel olarak ülkemizin yükünü çeken Marmaramızın, iyileşmesinin, sadece bir denizi, bölgeyi değil, tüm Türkiye’yi, gelecek kuşakların, ekosistemlerin, canlıların çevre hakkını etkileyecek önemde olduğu kabul ediliyor. Çözümün parçası olabilecek kapasite ve sorumluluk sahibi tüm kurumların, meslek alanlarının, vatandaşların konuyu sahiplenmesi ve takip etmesini diliyorum.

Bütün kıyılara koylara koca bakar kazanlar kurumuş, altlarına kalın kütükler atılmış kaynatıyorlardı yunusları, Marmara’nın her koyundan göğşe yağlı dumanlar ağıyordu. Deniz yanırmış, kaynamış balık yağı kokusuyla kokuyordu. Kıyılardaki toprağa, ağaçlara, çiçeklere, evlere, insanlara derinlemesine bir balık yağı kokusu siniyor, buluşuyordu.

Yaşar Kemal, Deniz Küstü, 2004



YURTDIŞI DEĞİŞİK UYGULAMALAR

Emisyon Ticaret Sistemi (Döndü DURAN)

Günümüzde, çevremizi korumak ve sürdürülebilir bir gelecek inşa etmek amacıyla devletlerin, şirketlerin ve kişilerin çevresel sorunlara karşı tutumu değişmiş, gezegenimizi koruma odaklı bir yaklaşım benimsenmiş, bu kapsamda karbon ayak izini azaltmak amacıyla karbon vergisi, emisyon kredisi ve emisyon ticareti sistemi gibi karbon fiyatlandırma araçları geliştirilmiştir.

Karbon fiyatlandırma araçlarından biri olan Emisyon Ticareti Sistemi (ETS), sera gazı emisyonlarına bir üst sınır belirlenmesi ilkesine dayalı olarak ortaya çıkan, sera gazı emisyonlarını maliyet etkin ve ekonomik açıdan verimli bir şekilde azaltmak veya azaltılmasını teşvik etmek amacıyla oluşturulan ticaret sistemidir. Her bir tahsisat genellikle bir ton emisyonu karşılık gelir. ETS

tarafından daha sonra bu ödeneklerin ticaretine izin verilmekte olup, bu sayede tahsisatlar için bir piyasa fiyatı oluşmaktadır. ETS ve diğer karbon fiyatlandırma araçları arasındaki en önemli fark, ETS’nin karbon emisyonu için üst sınır belirlenmesi, zamanla üst sınırın azaltılması ilkesine dayalı olması ve sistem içerisindeki tarafların birbirleriyle ticaret yaparak ekonomik açıdan maliyet etkin bir noktaya gelmeyi amaçlamaları sebebiyle karbon emisyonunun azaltılması çabalarının, ETS ile daha kesin bir sonuç vermesidir.

Avrupa Birliği (AB) Emisyon Ticaret Sistemi, AB’nin iklim değişikliğiyle mücadele politikasının temel taşı ve sera gazı emisyonlarını maliyet etkin bir şekilde azaltmak için kullandığı temel araçtır. Avrupa Birliği Emisyon Ticaret Sistemi, dünyanın ilk büyük karbon piyasasıdır ve en büyüğü olmaya devam etmektedir. AB mevzuat düzenlemelerinde tahsisatlar MiFID 2 düzenlemesinde finansal araç olarak tanımlanmış olup Market Abuse Regulation ve Market Abuse Directive gibi ülkemiz sermaye piyasaları mevzuat çalışmaları açısından önemli kaynak olarak kabul edilen düzenlemelere tabidir. Avrupa Birliği ETS kapsamında tahsisatlar birincil piyasada Avrupa Enerji Borsası’nda (EEX) işlem görmektedir. İkincil piyasada işlemler spot şekilde ya da vadeli işlem sözleşmeleri ve opsiyonlar kullanılarak gerçekleştirilmektedir. EEX’in yanı sıra vadeli işlemler ICE, ENDEX ve Nasdaq’ta işlem görmektedir. ETS kapsamındaki tahsisatların yasal statüsü ve işlem gördüğü borsa/piyasa yapısı ülkelere göre farklılık göstermekte, her ülke iç dinamikleri, mevcut piyasa yapısı üzerinden yapılan değerlendirmeler neticesinde sistem tasarımı ve yetkilendirmelere karar vermektedir.

Sınırdaki Karbon Düzenleme Mekanizması (CBAM/Carbon Border Adjustment Mechanism), 14.07.2021 tarihinde kamuoyuna açıklanmış, Dünya Ticaret Örgütü kurallarına ve AB’nin diğer uluslararası yükümlülüklerine uygun olarak tasarlanmış olup, ETS sistemi içerisinde var olan ücretsiz tahsisatların zamanla azaltılması ve bir aşamadan sonra bütün emisyon tahsisatlarının belli bir maliyet ile elde edilmesi gerektiği prensibiyle, AB ithalatçıların, karbon kaçakçı riski olan ürünlerin AB pazarına ihracat edilirken içerdiği karbon yoğunluğuna göre vergilendirilmesini öngörmektedir. İthal malların AB sınırları içinde üretilmesi halinde ödenecek karbon fiyatına karşılık gelen karbon sertifikaları alınması gerektiği ve AB üyesi olmayan bir

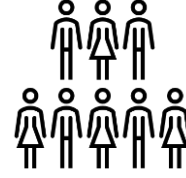
üreticiden ithal edilen malların üretiminde kullanılan karbon için üçüncü bir ülkede zaten bir bedel ödendiği beyan edildiğinde, ilgili maliyetin AB ithalatçısı için malın maliyetinden tamamen düşürülebildiği bir sistemin oluşturulması amaçlanmaktadır. CBAM başlangıçta, karbon yoğun üretimi olan ve en fazla karbon kaçağı (AB’de yapılan üretimin başka ülkelere kayması veya ithal malların talep edilmesi karbon kaçağını oluşturur) riski taşıyan belirli mallar ve seçilmiş ara maddelerin ithalatına uygulanacaktır (çimento, demir ve çelik, alüminyum, gübreler, elektrik ve hidrojen). CBAM, tamamen devreye alındığında ETS kapsamındaki sektörlerdeki emisyonların %50’den fazlasını kapsayacaktır. CBAM, 1 Ekim 2023 tarihinde ithalatçılar için ilk raporlama dönemi 31 Ocak 2024 olacak şekilde geçiş aşaması olarak uygulanmaya başlamıştır. Kalıcı sistem 1 Ocak 2026’da yürürlüğe girdiğinde, ithalatçıların her yıl bir önceki yılda AB’ye ithal edilen mal miktarını ve bunların içerdiği sera gazı miktarını beyan etmesi gerekecektir. Daha sonra bir birim üründe kullanılan sera gazı miktarına karşılık gelen CBAM sertifikası teslim edilecektir. Sertifikaların fiyatı, salınan CO₂’nin €/tonu cinsinden ifade edilen AB ETS tahsisatlarının haftalık ortalama açık artırma fiyatına bağlı olarak hesaplanacaktır. AB ETS kapsamında ücretsiz tahsisin aşamalı olarak kaldırılması, 2026-2034 döneminde CBAM’ın aşamalı olarak devreye alınmasına paralel olarak gerçekleşecektir. CBAM kapsamına giren ürünlerde AB ülkelerine 2022 yılı ihracatımız yaklaşık 13,1 milyar USD olurken, söz konusu ürünlerde Dünya’ya ihracatımız 31,8 milyar USD olarak gerçekleşmiştir. Bu kapsamda, 2022 yılında anılan ürünlerde AB’ye ihracatımızın toplam ihracatımızın %41,5’ini oluşturduğu dikkate alındığında, AB’nin ihracatımızdaki payının yüksekliliği ve özellikle çelik, çimento ve alüminyum için AB’nin önemli tedarikçileri arasında yer almamız nedeniyle CBAM uygulamasından en çok etkilenecek ülkeler arasında yer alacağımız öngörülmektedir.

Ülkemizde kurulacak olan ETS ve oluşacak tahsisat fiyatından en fazla etkilenecek sektörün sanayi sektörü olacağı değerlendirilmekte olup ETS kapsamında yapılacak denetim ve gözetim faaliyetlerinin yalnızca sağlıklı bir piyasa yapısı, arz-talep dengesi, işlem hacmi oluşması açısından değil, aynı zamanda bahsi geçen sistemde oluşabilecek herhangi bir sorunun ülkemizdeki

üretim faktörlerini de etkileyebilecek olması sebebiyle önem arz ettiği ve bu kapsamda yürütülecek faaliyetlere ilişkin yapılacak görevlendirmelere yönelik kararların tüm paydaşların menfaatine uygun olacak şekilde değerlendirilmesi gerektiği düşünülmektedir. Ülkemizde halihazırda İklim Kanunu çalışmaları devam etmekte olup mevcut taslakta emisyon tahsisatlarının sermaye piyasası aracı olması ve bazı istisnalar olmakla beraber esas itibarıyla 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na tabi olması yönünde mevzuat düzenlemesi yapılmış olup ETS kapsamında yapılacak gözetim ve denetim faaliyetlerinin SPK tarafından yapılması gerektiği değerlendirilmiştir. Ulusal emisyon ticaret sisteminin 2024 yılı sonunda pilot uygulama ile başlatılması ve CBAM başladığında birinci fazın uygulamasına geçilmiş olması hedeflenmekte olup AB ETS’i ile entegre edilebilir bir yapının tesis edilmesi planlanmaktadır. Öte yandan, ülkemizde kurulacak ulusal emisyon ticaret sisteminin oluşturacağı mali yük nedeniyle bu aşamada emisyon tahsisatı fiyatının AB’ye yaklaştırılması hedefi bulunmamaktadır.

Yukarıdaki verilerden hareketle CBAM sisteminin devreye girmesiyle birlikte ülkemiz ticaretinde önemli bir paya sahip olan AB’ye yapılacak ihracatlar için karşı tarafa emisyon tahsisat bedeli ödenecek olması, ithal ettiğimiz malların emisyon tahsisat bedellerini içerecek şekilde maliyetlerinin belirlenecek olması, dünya genelinde çevre odaklı üretim teknolojilerine ve yatırım araçlarına yönelik ciddi talep olması, yatırımcıların yatırım kararlarında çevre odaklı yatırım araçları ve üretim süreçlerinde çevresel faktörleri göz önünde bulunduran ülkelere yönelik olumlu düşüncelerinin etken faktör olması, ülkemizin çevreyi korumak ve sürdürülebilir bir dünya oluşturmak adına uluslararası işbirliğiyle hazırlanan çeşitli sözleşmeler ve protokollere taraf olması sebebiyle Emisyon Ticaret Sistemi kurulması ülkemiz açısından kaçınılmaz bir hal almıştır.

Sonuç olarak, yapılacak düzenlemeler neticesinde, sınırda karbon düzenleme mekanizmasının olumsuz etkilerinin ortadan kaldırılması, dünyadaki gelişmelere ve ekonomik trendlere uyum sağlanması, ekonomide yeşil dönüşümün gerçekleştirilmesi, ekonomik büyümenin çevreye zarar vermeden sürdürülebilir bir biçimde gerçekleştirilmesi açısından ülkemizde emisyon ticaret sisteminin kurulmasının yadsınamaz bir gereklilik olduğu düşünülmektedir.



KATKIDA BULUNANLAR

Takım Üyeleri

Ahmet Tok
Aslı Küçükgüngör
Ayça Özer
Aynur Keskin
Barbaros Yalçın
Bülent Tokgöz
Celali Yılmaz (Tarihte Bu Ay)

Dilek Baliolu
Döndü Duran
Egehan Coşkun
Elif Gönençer
Emrah Özbay
Engin Yavuz
Gökhan Demir
Güzin Taşkın
Haktan Yılğan
Kubilay Dağlı
Özge Kahraman
Samet Yıldırım
Seçil Sayın Kutluca
Selcan Olca Önen
Selen Derin

Selim Soydemir

Selin Silahyürekli Soylu

Tuğba Çakın

Yalçın Özge Okat

Zafer Sayar

Redaksiyon Komitesi

Ahmet Tok
Ali Cem Suca
Alp Tekince
Celali Yılmaz
Elif Gönençer

Eyüp Kadioğlu (Mizanpaj ve Dizayn)

İlker Evin

Melda Gürbüz