

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI

**SÜRDÜRÜLEBİLİR KURUMSAL YÖNETİM BAĞLAMINDA ANONİM
ORTAKLIKLARA GETİRİLEN YENİ YÜKÜMLÜLÜKLER**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Halil Mervan MURAT

Ankara, 2023

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI

**SÜRDÜRÜLEBİLİR KURUMSAL YÖNETİM BAĞLAMINDA ANONİM
ORTAKLIKLARA GETİRİLEN YENİ YÜKÜMLÜLÜKLER**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Halil Mervan Murat

Tez Danışmanı
Doç, Dr. Murat GÜREL

Ankara, 2023

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI

**SÜRDÜRÜLEBİLİR KURUMSAL YÖNETİM BAĞLAMINDA ANONİM
ORTAKLIKLARA GETİRİLEN YENİ YÜKÜMLÜLÜKLER**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Tez Danışmanı

Doç, Dr. Murat GÜREL

TEZ JÜRİSİ ÜYELERİ

Adı ve Soyadı

İmzası

1- Prof. Dr. Çağlar MANAVGAT

2- Doç. Dr. Başak ŞİT İMAMOĞLU

3- Doç. Dr. Murat GÜREL (Danışman)

Tez Savunması Tarihi: 19.06.2023

T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne,

Doç. Dr. Murat GÜREL danışmanlığında hazırladığım “Sürdürülebilir Kurumsal Yönetim Bağlamında Anonim Ortaklıklara Getirilen Yeni Yükümlülükler (Ankara, 2023)” adlı yüksek lisans tezimdeki bütün bilgilerin akademik kurallara ve etik davranış ilkelerine uygun olarak toplanıp sunulduğunu, başka kaynaklardan aldığım bilgileri metinde ve kaynakçada eksiksiz olarak gösterdiğimi, çalışma sürecinde bilimsel araştırma ve etik kurallarına uygun olarak davrandığımı ve aksinin ortaya çıkması durumunda her türlü yasal sonucu kabul edeceğimi beyan ederim.

19.06.2023

Halil Mervan MURAT

TEŞEKKÜR

Tez çalışmasının planlanması, yürütülmesi ve tamamlanması aşamalarının her anında son derece ilgili ve duyarlı olup bilgi ve tecrübelerini esirgemedi bu çalışmanın ortaya çıkmasını sağlayan, çalışmanın mimarı çok değerli tez danışmanım Doç. Dr. Murat Gürel'e sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Tez yazım süreci dahil olmak üzere tüm eğitim hayatım boyunca maddi ve manevi desteklerini benden esirgemeyen annem Aynur MURAT, babam Bekir MURAT, abim Şükrü Bilal MURAT ve ablam Hansa MURAT YÜKSEL'e minnet ve teşekkürlerimi sunarım.

Lisans ve yüksek lisans eğitimim boyunca her zaman yanımda olan, varlığı hayatıma değer katan değerli yol arkadaşım İlayda YILMAZ'a, tez yazım sürecinde verdikleri desteklerden ötürü Muhammed CELAYİR'e ve diğer tüm arkadaşlarıma teşekkürü borç bilirim.

Son olarak, 2210-A Genel Yurt İçi Yüksek Lisans Burs programının bursiyeri olduğum Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu'na, yüksek lisans eğitimime katkıları dolayısıyla teşekkür ederim.

İçindekiler

Teşekkür	i
İçindekiler.....	ii
Kısaltmalar Cetveli.....	vii
GİRİŞ	1
I. Konunun Takdimi.....	1
II. İnceleme Planı	7

BİRİNCİ BÖLÜM

PAY SAHİPLERİ İLE MENFAAT SAHİPLERİ ARASINDAKİ ÇIKAR ÇATIŞMASI VE ANONİM ŞİRKETLERDE TOPLUMSAL SORUMLULUK ANLAYIŞI

I. Pay Sahipleri ile Menfaat Sahipleri Arasındaki Çıkar Çatışması.....	1
1. Genel Olarak Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışması	1
2. Pay Sahipleri ve Menfaat Sahipleri Kavramı	12
A. Pay Sahipleri ve Pay Sahibi Odaklı Yaklaşım.....	12
B. Menfaat Sahipleri ve Menfaat Sahipleri Odaklı Yaklaşım.....	16
3. Yönetim Kurulu	18
II. Toplumsal Sorumluluk Anlayışı.....	22
1. Şirketlerin Topluma Karşı Sorumlu Olması.....	22
2. Şirket Yönetiminde Toplumsal Sorumluluğa İlişkin Hukuki Görüşler.....	25
A. 1929 Ekonomik Krizi (Büyük Buhran) Sonrası	25
B. 1970’li Yıllar: Friedman ve Sonrası	28

C. 2008 Ekonomik Krizi ve Sonrası.....	32
a. Pay Sahibi Odaklı Anlayışa Yöneltilen Eleştiriler	34
b. Menfaat Sahibi Odaklı Yeni Görüşler	37
aa. Kurumsal Sosyal Sorumluluk (KSS)	37
bb. Çevresel, Sosyal, Kurumsal Yönetim-ÇSY (Environmental, Social, Governance – ESG)	42
cc. Enlightened Shareholder Value (ESV)	45
dd. Menfaat Sahibi Odaklı Anlayışa Yöneltilen Eleştiriler	48
D. Covid-19 ve Pandemi Sonrasındaki Durum	51

İKİNCİ BÖLÜM

SÜRDÜRÜLEBİLİR KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI

I. Sürdürülebilirlik	10
1.Genel Olarak.....	10
2.Şirketler Hukukunda Sürdürülebilirlik	58
A. İşletmenin Sürdürülebilirliği.....	61
B. Toplumsal Risklerin Sürdürülebilirliği	66
a. Çevresel Riskler	68
b. Sosyal Riskler	70
c. Çevresel ve Sosyal Riskler Arasındaki İlişki.....	74
II. Kurumsal Yönetim Anlayışında Sürdürülebilirlik.....	77
1. Menfaat Sahiplerinin Kurumsal Yönetim Anlayışındaki Yeri	77
2. Sürdürülebilir Kurumsal Yönetim Kavramı	82
A. Şirketler Yönünden Artan Riskler	83
a. Çevresel Risklerin Şirketler Açısından Değerlendirilmesi	84
aa. Dönüşüm Riski.....	85

bb. Fiziksel Risk	88
b. Sosyal Risklerin Şirketler Açısından Sebep Olduğu Riskler.....	89
B. Sürdürülebilirliğin Sermaye Maliyeti Yönünden Öneminin Giderek Artması	91
III. Sürdürülebilir Kurumsal Yönetim Kapsamında Düzenleme Arayışları ve Önerileri	
92	
1. Şirketin Amacının İçerisine Sürdürülebilirlik Kavramının Yerleştirilmesine İlişkin Düzenleme Önerisi	93
2. Şirket Yöneticilerinin Görev ve Yükümlülüklerine İlişkin Düzenleme Önerileri	94
3. Şirket Yöneticilerinin Mali Haklarına Yönelik Düzenlemeler.....	100

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ANONİM ŞİRKETLERE GETİRİLEN YENİ YÜKÜMLÜLÜKLER

I. Sürdürülebilirlik Raporlaması	104
1. Bir Düzenleme Stratejisi Olarak Raporlama	104
2. Finansal Olmayan Bilgilerin Raporlanması	105
A. Raporlama Faaliyetinden Beklenen Faydalar ve İşlevleri	108
B. Finansal Olmayan Raporlama Pratikleri.....	109
a. Entegre Raporlama	110
b. KSS Raporlaması.....	111
c. NFRD Raporlaması.....	112
3. Finansal Olmayan Bilgilerin Raporlanmasına Yeni Yaklaşım: Sürdürülebilirlik Raporlaması	113
A. Kavramın Ortaya Çıkışı.....	113

B. Sürdürülebilirlik Raporlaması Direktifi Corporate Sustainability Reporting Directive (“CSRD”).....	116
C. Sürdürülebilirlik Raporlaması Düzenlemelerine İlişkin Tartışmalar.....	117
a. Sürdürülebilirlik Raporlamasının Kapsamı	118
aa. AB’de Faaliyet Gösteren Şirketler Yönünden Kapsam	119
bb. Değer Zinciri Yönünden Kapsam.....	124
b. Sürdürülebilirlik Raporlarının İçeriği	126
aa. Sürdürülebilirlik Konuları (“Sustainability Matters”)	126
bb. Önemlilik Unsuru	127
c. Yeknesak Bir Raporlama Standardı.....	130
aa. Yeşile Boyama (<i>Greenwashing</i>)	131
bb. CSRD Düzenlemesi	135
d. Sürdürülebilirlik Raporunun Denetimi	138
II. Şirketlere Getirilen <i>Due Diligence</i> Yükümlülüğü	141
1. Kavram	141
2. Ortaya Çıkışı.....	144
A. Birleşmiş Milletler Rehber İlkeleri	144
B. OECD Rehber İlkeleri.....	144
C. Bağlayıcı Olmayan Kurallardan Bağlayıcı Kurallara Geçiş	147
3. Avrupa Birliği Düzenlemesi	150
A. Due Diligence Yükümlülüğünün Amacı	150
a. Risk Yönetimi ve Değer Zinciri.....	150
aa. Risk Yönetimi	150
bb. Değer Zinciri.....	151
b. Menfaat Sahiplerine Hukuki Korumanın Sağlaması	153
aa. Menfaat Sahiplerine Hukuki Korumanın Getirilmesi	153

bb. Menfaat Sahipleri ile İletişimin Artırılması.....	155
B. Due Diligence Yükümlülüğünün Kapsamı	155
a. Şirketler Yönünden Kapsam	156
b. Şirket Faaliyetleri Yönünden Kapsam.....	158
C. Due Diligence Yükümlülüğünün İçeriği.....	160
a. Due Diligence Politikası	162
b. Negatif Etkilerin Tespiti	162
c. Potansiyel Negatif Etkilerin Önlenmesi	164
d. Mevcut Negatif Etkilerin Sona Erdirilmesi	167
e. Alınan Önlemlerin Gözetimi	167
f. Şikayet Prosedürü.....	168
D. Due Diligence Yükümlülüğünden Kaynaklanan Sorumluluk	168
SONUÇ	104
KAYNAKÇA.....	176
ÖZET	191
ABSTRACT	193

Kısaltmalar Cetveli

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AR-GE	: Araştırma ve Geliştirme
aşa.	: Aşağıda
bkz. :	Bakınız
BM	: Birleşmiş Milletler
C	: Cilt
COM	: Communication
CSDD	: Corporate Sustainability Due Diligence Directive
CSRD	: Corporate Sustainability Reporting Directive
ÇSY	: Çevresel, Sosyal, Kurumsal Yönetim
dn.	: Dipnot
EC	: European Commission
ECFR	: European Company and Financial Law Review
ECGI	: European Corporate Governance Institute
Ed.	: Editör
EU	: European Union
ESG	: Environmental, Social, Governance
ESRS	: European Sustainability Reporting Standards
ESV	: Enlightened Shareholder Value

E&Y	: Ernst and Young
et al.	: et alia
FSB	: Financial Stability Board
GDR	: Genişletilmiş Dış Raporlama
GRI	: Global Reporting Initiative
ibid.	: Ibidem
ICC	: International Chamber of Commerce
IFRS	: International Financial Reporting Standards
ISSB	: International Sustainability Standards Board
KGK	: Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
KSS	: Kurumsal Sosyal Sorumluluk
KYİ	: Kurumsal Yönetim İlkeleri
L.	: Legislation
m.	: Madde
no	: Numara
NFRD	: Non-Financial Reporting Directive
OECD	: Organisation for Economic Co-operation and Development
OJ	: Official Journal
RG	: Resmi Gazete

s	: Sayfa
S	: Sayı
SAFE	: Sustainable Architechure for Finance in Europe
SEC	: Securites and Exchange Commission
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
TCFD	: Task Force on Climate Related Financial Disclousures
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
UN	: United Nations
UNGP	: United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights
U.S.	: United States
vd.	: ve devamı
Y	: Yıl
yuk.	: Yukarıda
YÜHFD	: Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi

GİRİŞ

I. Konunun Takdimi

Ekonomik krizler ve çevreye zarar veren olaylar, toplum tarafından şirketlerin faaliyetleriyle ilişkilendirilerek şirketlere ve şirketlerin kar odaklı yaklaşımına olumsuz tepkiler verilmesine sebep olmaktadır. Nitekim yapılan bazı araştırmalarda da şirketlere karşı olan güvenin azaldığı açıkça ortaya konulmaktadır¹. Buna sebep olan skandalların ortak noktasının, pay sahiplerinin menfaatlerini arttırmaya yönelik bir anlayışın şirketin odak noktası haline getirilmesi olduğu görülmektedir. Keza bu tür olaylarda şirketler pay sahiplerinin menfaatlerini, şirketin ilişki içinde bulunduğu diğer menfaat sahiplerinin çıkarının önüne koymuş, bunun sonucunda da bu diğer menfaat sahipleri nezdinde telafisi güç zararları ortaya çıkmıştır.

¹ Yapılan araştırmalar ve sonuçları için bkz. **Salter, Malcolm S:** Rehabilitating Corporate Purpose, Harvard Business School Unit Working Paper, S. 104, Y. 2019, s. 10, <https://deliverypdf.ssrn.com/delivery.php?ID=687101067008102018017028005076083090096055058047023043031088012109087108029088024121061053000000033097052117077118030018096069009094010045014119127005118119064025095087041001104029028122080121095085099122091030119126014027106097092065009103102089127&EXT=pdf&INDEX=TRUE>. (Erişim Tarihi: 22/08/2022)

Yakın zamanda meydana gelmiş, pay sahibi odaklı yaklaşımın izlerinin görüldüğü skandallardan ikisi Boeing 737 Max² ve Volkswagen skandallarındır³. İki olayda da pay sahipliği değeri ve karlılığın artırılması gözetilerek diğer tüm risk ve zararlar göz ardı edilmiş ve şirketler bu olaylar ortaya çıkana kadar herhangi bir tedbir almamıştır. Toplumu geniş olarak etkileyen bu risk ve zararların ölçülmesinin zor olması ve şirketlerin finansal raporlarında herhangi bir şekilde yer almaması, şirketleri bu tür toplumsal zararları önlememe yönünde cesaretlendirmektedir⁴. Bu durumun sonucunda

² Boeing şirketinin geliştirdiği uçağın manevra kabiliyetini sağlayan MCAS adlı sistemdeki arızalar iki büyük kazaya sebebiyet vermiştir. Bu kazalarda 346 kişi hayatını kaybetmiştir. MCAS sistemindeki hata ve bu kusurun üstünün örtülmeye çalışılması sebebiyle Boeing'e 2,5 milyar dolarlık ceza verilmiş ve şirketin zarar gören ilgililere tazminat ödemesine hükmedilmiştir. Bu olayın sebeplerden biri olarak pay sahibi odaklı yaklaşım zikredilmiştir. Zira şirket kazanın gerçekleştiği tarihten geriye dönük bakıldığında hisse senetlerini geri almak için 43,4 milyar dolar harcarken uçak sistemlerinin Ar-Ge departmanlarına 15,7 milyar dolar harcamıştır.

³ Bu olayda şirket, karını artırmak için, çevreyi korumak amacıyla yürürlüğe girmiş bir kanun maddesinin etrafından dolanmıştır. Volkswagen, kanunen izin verilen emisyon oranını sağlamak için daha pahalı olan bir sistemi kullanmak yerine daha fazla kar elde amacıyla emisyon oranını manipüle eden sistemi kullanmıştır. Bu durum ortaya çıkınca Volkswagen markası ciddi bir zarara uğramıştır. Detaylı bilgiler için bkz. **Yaşar, Tuğçe Nimet:** Anonim Şirketlerde “Uyum” (Compliance), İstanbul, 2020, s.4, dn. 16.

⁴ **Brunner, Christopher M.:** Corporate Governance Reform and The Sustainability Imperative, University of Georgia School of Law Research Paper Series, S. 22, Y. 2021, s. 1244.

da ortaya çıkan negatif dışsallıkları toplumun üstlendiği, pozitif çıktılardan ise şirketler ve pay sahiplerinin faydalandığı bir durum ortaya çıkmaktadır.

Anonim şirket faaliyetleri sonucunda, yukarıda skandal olarak nitelendirilebilecek büyüklükteki örnekleri verilmiş olan negatif dışsallıkların⁵ etkisinin giderek artmasıyla çeşitli çevresel ve sosyal riskler ortaya çıkmaktadır. Bu risklerin kontrol altına alınması şirketler için iki yönüyle önemlidir. İlk olarak bu risklerin ortaya çıkmasına sadece şirketlerin sebep olduğunu iddia etmek mümkün olmamakla birlikte bu risklere karşı oluşturulacak çözümlerde şirketlerin bir yeri olmadığını iddia etmek de mümkün değildir. Daha önemli olan ikinci yön ise şirketlerin, ortaya çıkmasına sebebiyet verdiği bu sorunların şirketler yönünden de bir risk oluşturmalarıdır. Bu risklere bir çözüm bulunmadığı takdirde sadece toplumun değil, şirketlerin de büyük bedeller ödemesi söz konusu olacaktır⁶.

Şirketlerin sebep olduğu bu dışsallıklar ile bunların hem toplum hem de şirketlere yönelik olarak doğurduğu risklerin sonucunda, gerçekte şirketlerin amacının ne olduğu ve toplumun çıkarlarının şirket amacındaki yerinin ne olduğu tekrar tartışılmaya başlamıştır. Bu tartışmaya 2020 Davos Manifestosu ile Dünya Ekonomik Forumu (World Economic Forum) da dahil olmuştur. Bu Manifesto'nun açılış cümlesinde şirketlerin amacının tüm menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmek ve herkes için bir değer üretmek

⁵ Aşa. Birinci Bölüm/II/1.

⁶ **Sjafjell, Beate/ Bruner, Christopher M.:** Corporations and Sustainability, The Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability (**Ed.: Sjafjell, Beate/ Bruner, Christopher M.**), Cambridge, 2019, s. 3.

olduğu, bu uğurda sadece pay sahiplerinin menfaatlerinin önceliklendirilmesi anlayışının kabul edilemeyeceği belirtilmiştir⁷.

Şirket yönetiminde pay sahipleri dışındaki menfaat sahiplerinin de gözetilmesi gerektiği anlayışı ve şirketin amacı kavramı Amerika Birleşik Devletleri (ABD) merkezli⁸ bazı varlık yönetim şirketi ve birlikler tarafından da tartışmaya açılmıştır. Yönettiği varlıkların değerine göre Dünya'nın en büyük varlık yönetim şirketi olan BlackRock'un⁹ yönetim kurulu başkanı Larry Fink, 2012 yılından beri büyük şirketlerin genel müdürlerine mektuplar yollamaktadır. 2022 yılında yazdığı mektubunda, şirketlerin sadece pay sahipleri için değil, diğer menfaat sahipleri için de bir değer üretmesi gerektiğini, pay sahiplerine uzun vadede bir değer üretilmesi yolunun da diğer menfaat sahiplerinden geçtiğini belirtmiştir¹⁰. ABD'de faaliyet gösteren ve alanlarında lider olan şirketlerin CEO'larından oluşan Business Round Table ("BRT") adlı kuruluş da 2019

⁷ Davos Manifesto 2020: The Universal Purpose of a Company in the Fourth Industrial Revolution. <https://www.weforum.org/agenda/2019/12/davos-manifesto-2020-the-universal-purpose-of-a-company-in-the-fourth-industrial-revolution/> (Erişim Tarihi: 29/08/2022).

⁸ Aşağıda pay sahibi başlığı altında da görüleceği üzere pay sahibi odaklı anlayışın doğduğu ve en yaygın olduğu ülke ABD'dir. Bu yönüyle menfaat sahiplerinin de şirket yönetiminde gözetilmesinin ABD'deki büyük şirketlerce kabulü ve yaygınlaşması çok önemlidir.

⁹ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-01-14/blackrock-s-assets-pass-10-trillion-for-the-first-time#xj4y7vzkg> (Erişim Tarihi: 15/05/2022).

¹⁰ <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter> (Erişim Tarihi: 29/08/2022).

yılında yayınladığı bildirge ile şirketlerin sadece pay sahiplerine karşı değil, bütün menfaat sahiplerine karşı bir bağlılık içinde bulunduğu bildirmiştir¹¹.

Yukarıda yer verilen örneklerden de anlaşılacağı üzere şirketlerin toplumun ihtiyaçlarını önceliklendirmesi gerektiğini düşünen yatırımcılar, tüketiciler ve kuruluşların sayısı artmaktadır. Şirketlerin birçoğu da bu yönelimi fark etmiş olup bu yönde çeşitli adımlar atarak piyasalara toplumsal meselelere karşı farkındalık görüntüsü

¹¹ BRT'nin bildirgesinde beş tane menfaat sahibi grup sayılmıştır: müşteriler, şirket çalışanları, şirkete mal ve hizmet sağlayanlar, şirketin faaliyet gösterdiği topluluk ve pay sahipleri. Her bir menfaat sahibinin ayrı bir öneme sahip olduğu ve amacın tüm bu menfaat sahiplerinin değerinin artırılması olduğu belirtilmiştir. Metnin tamamı için bkz. Statement on the Purpose of a Corporation, <https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans> . (Erişim Tarihi: 30/08/2022). BRT'nin hazırladığı bildirge aynı zamanda piyasadaki yöneticilerin toplumsal sorumluluğa bakış açısını göstermesi yönüyle de kıymetlidir. 1997 tarihli bildirgede açıkça şirket yöneticilerinin ve yönetiminin sorumlusunun pay sahibine karşı olduğu belirtilmişken güncel bildirgede bu anlayıştan vazgeçilmiştir. BRT'nin 1997 tarihli bildirgesine ilişkin bkz. <http://www.ralphgomory.com/wp-content/uploads/2018/05/Business-Roundtable-1997.pdf> .Erişim (Tarihi: 30/08/2022); BRT'nin ortaya koyduğu raporun illüzyon olduğu, halihazırdaki pay sahibi odaklı anlayışı değiştirmeyeceği ve o şirketlerdeki yönetim kurulları ile şirket yöneticilerinin gerçek görüşünü yansıtmadığına ilişkin bkz. **Bebchuk, Lucian/Tallarita, Roberto:** Illusory Promise of Stakeholder Governance, Cornell Law Review, C. 106, S. 1, Y. 2020, s. 5.

izmekte; reklam filmlerinde¹² ve internet sitelerinde¹³ vizyon & misyon başlığı altında, ayrıca kamuyu aydınlatma araçlarıyla piyasa aktörlerine menfaat sahipleri ile ilgili meselelerde farkındalık sahibi oldukları mesajını vermektedir.

Sözünü ettiğimiz risklerin ve negatif dışsallıkların azaltılması ile şirketlerin yaratmaya çalıştığı sosyal sorumlu imajın denetim altına alınması bağlamında “sürdürülebilirlik” kavramı önemli bir yere sahiptir. Sürdürülebilirlik anlayışının mevzuat ile desteklenmesi gerektiği açık olmakla birlikte bu düzenlemelerin nasıl olması gerektiği tartışmalıdır. Bazı hukukçular bu düzenlemelerin iş hukuku, evre hukuku gibi şirketler hukuku dışındaki alanlarda yapılması gerektiğini dřnmektedir¹⁴. Ancak bize göre, şirketler hukuku alanındaki düzenlemelere dokunmayan bu anlayış doğru değildir ve bu anlayışa göre yapılacak bir düzenleme eksik kalacaktır. Diğer hukuk dalları kapsamında alınacak önlemler de önemli olmakla birlikte bunlar ancak reaktif (*ex-post*) nitelikte olacaktır. Yani şirketler hukuku dışındaki zm yöntemleri, şirketlerin faaliyetlerinden sonra ortaya çıkan sürdürülebilirlik kaynaklı bu risklere zm bulmaya çalışmaktadır. şirketler hukuku kapsamındaki zmler ise zarar veya risk doğurucu

¹² Türkiye’de özellikle bankalar bu yönde ciddi bir imaj çalışması içerisinde bulunmaktadır. Televizyon reklamlarında özellikle evre duyarlılığı mesajları verilmektedir. Bkz. Garanti Bankası Reklamı <https://www.youtube.com/watch?v=ZY4eKqRIVEM>. (Erişim Tarihi:30/09/2022).

¹³ Henkel, sitesinde sürdürülebilirlik ve kurumsal vatandaşlık adı altında politikasını yayınlamaktadır. <https://www.henkel.com.tr/surdurulebilirlik> (Erişim Tarihi:30/09/2022); bir başka örnek olarak Siemens şirketi için bkz. <https://new.siemens.com/tr/tr/sirket/surdurulebilirlik.html> (Erişim Tarihi:30/09/2022).

¹⁴ **Easterbrook, Frank H. / Fischel, Daniel R.:** The Economic Structure of Corporate Law, Londra, 1996, s. 32 vd.

faaliyetlerin sonuçları daha ortaya çıkmadan şirket yönetimince gözetilmesini sağlayabilecektir (*ex-ante*). Kısacası şirketler hukukuna dair düzenlemelerin göz ardı edildiği her düzenleme stratejisi eksik kalacaktır.

Sürdürülebilirlik riskleri ile en efektif mücadele şekli daha bu risklerin ortaya çıkmadan şirketin karar mekanizmalarında bu risklerin gözetilmesi ve ona göre bir karar verilmesi ile mümkündür¹⁵. Sürdürülebilirlik kavramının şirket yönetiminde gözetilmesi adına da sürdürülebilir kurumsal yönetim kavramı ortaya çıkmıştır. Bu kavram ile amaçlanan şirket yönetiminde sürdürülebilirlik risklerinin ve menfaat sahiplerinin çıkarlarının daha ön planda olduğu bir anlayışla şirketlerin yönetilmesidir. Sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışı ve düzenlemeleri sayesinde şirket yönetimi, sadece pay sahiplerinin gözetildiği değil menfaat sahiplerinin de gözetildiği kararlar verebilecektir.

Sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışı kapsamında, menfaat sahiplerinin şirket yönetiminde daha fazla gözetilmesi gerektiği kabul edilmiş olmakla birlikte bu hususun nasıl sağlanabileceği konusunda ise farklı görüşler ileri sürülmektedir. Sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışına ilişkin en somut adımlar Avrupa Birliği (“AB”) tarafından atılmakta olup tezimiz kapsamında AB’nin şirketlere yönelik getirmiş olduğu yükümlülükler incelenecektir.

II. İnceleme Planı

Şirketler hukukunda ve şirket yönetiminde sürdürülebilirlik, şirketlerin toplumsal sorumluluğuna ilişkin bir anlayıştır. Tezin ilk bölümünde şirketlerin toplumsal sorumluluk anlayışı ve bu anlayışın ardındaki tarihsel süreçten bahsedilecektir. İkinci bölümde şirketler hukuku yönünden sürdürülebilirlik kavramının, çevresel ve sosyal risklerin ne anlama geldiği açıklanacak ve sürdürülebilirlik anlayışının bu sorunlara nasıl

¹⁵ Bruner, s. 1224.

bir çözüm sağladığı konusuna değinilecektir. Üçüncü bölümde sürdürülebilir şirket yönetimi konusunda öncülük eden AB'nin sürdürülebilir şirket yönetimine yönelik düzenlemelerine ve düzenleme taslaklarına yer verilecektir.



BİRİNCİ BÖLÜM

PAY SAHİPLERİ İLE MENFAAT SAHİPLERİ ARASINDAKİ ÇIKAR ÇATIŞMASI VE ANONİM ŞİRKETLERDE TOPLUMSAL SORUMLULUK ANLAYIŞI

I. Pay Sahipleri ile Menfaat Sahipleri Arasındaki Çıkar Çatışması

1. Genel Olarak Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışması

Anonim şirketler, farklı çıkarlara sahip grupların bir araya geldiği bir yapı olduğundan bu çıkarlar arasındaki çatışmaların çözümüne ihtiyaç duymaktadır¹⁶. İlgili gruplar çoğunluk pay sahipleri, azınlık pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri gibi anonim şirketin iç yönetimine ilişkin gruplar olacağı gibi şirket çalışanları, alacaklılar ve toplum gibi dış yönetime ilişkin gruplar da olabilir. Bu gruplar arasındaki çıkar farklılıklarının ortaya konulması ve bunların çatışması halinde bu çatışmanın yönetimi anonim şirketler için oldukça önemli bir sorundur. Anonim şirketlerde yönetim anlayışının ortaya konulması ve yönetimde hangi grubun çıkarlarının şirket yönetiminde öncelikli hale getirileceği, bu sorunun çözümü için önemli adımlardır¹⁷. Çıkar çatışmasının dengelenmesi, yalnızca teorik bir sorun olmayıp aynı zamanda şirket yönetimine ilişkin düzenlemelerin ortaya çıkışında ve yorumlanmasında önem arz ettiğinden pratikte de önemi haiz bir sorundur¹⁸.

¹⁶ Şehirli Çelik, Feyzan Hayal / (Kırca, İsmail/ Manavgat, Çağlar): Anonim Şirketler Hukuku, C. 1, Ankara, 2013, s. 246.

¹⁷ Bainbridge, Stephen: Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance, Northwestern University Law Review, C. 97, S. 2, Y. 2002, s. 549.

¹⁸ Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), s. 246.

Anonim şirket yöneticilerinin karar alırken şirket menfaatini gözetmesi gerektiği kural olarak belirlenmiş¹⁹ olsa da şirket menfaati kavramı gerek Türk mevzuatında gerekse diğer ülkelerin mevzuatında tanımlanmış değildir. Anonim şirket tüzel kişiliği haiz olmakla beraber farklı çıkar gruplarının²⁰ birleşiminden oluşan bir yapı olduğundan şirket menfaatinin ne anlaşılması gerektiği belirgin değildir²¹. Şirket menfaati kavramının açıkça tanımlanmaması ve tek başına anlam ifade etmemesinden dolayı bu kavram şirketi oluşturan veya şirketin ilişki içinde olduğu diğer gruplarının menfaatleri ile ilişkilendirilerek açıklanmaya çalışılmıştır. Bir önceki paragrafta belirtildiği üzere bu menfaatler genellikle çatışır halde bulunduğundan şirket menfaati kavramının

¹⁹ 6102 sayılı TTK'nin 369. Maddesinde, yönetim kurulunun anonim şirketi yönetirken ve temsil ederken ortaya koyması gereken özen ve sadakat yükümlülüğü düzenlenmiştir. Bu maddede, yönetim kurulunun faaliyetlerini yürütürken gözetmesi gereken menfaatin şirket menfaati olması gerektiği belirlenmiştir. Türkiye dışında, diğer Kıta Avrupası ülkelerinin mevzuatlarında da şirket menfaati kavramının kullanıldığına ilişkin bkz. **Ferrarini, Guido:** Redefining Corporate Purpose: Sustainability as a Game Changer, Sustainable Finance in Europe Corporate Governance Financial Stability and Financial Markets (Ed.: **Busch, D., Ferrarini, G., Grünewald, S.**), Frankfurt, 2021, s. 87.

²⁰ Tez boyunca kullanılacak olan çıkar grubu kavramı ile menfaat sahipleri grubu aynı anonim şirket paydaşlarına işaret etmemektedir. Çıkar grubu, şirketin yönetiminde çıkar sahibi olan tüm grupları ifade ederken menfaat sahipleri bu bölümde sayılan grupları içeren kapsamı daha dar bir kavramdır. Örneğin yönetim kurulu ve şirket yöneticileri, anonim şirketteki bir çıkar grubu iken menfaat sahibi gruplardan biri değildir.

²¹ **Küçükgüngör, Aslı:** Kurumsal Yönetim İlkeleri Bakımından Halka Açık Anonim Şirketlerde İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeleri, Ankara, 2018, s. 92.

belirlenmesinde bir menfaat grubunun öne çıkarılması, başka bir menfaat grubunun arka plana itilmesine yol açacaktır.

Bu çıkar çatışmasının anonim şirket yönetimi üzerinden değerlendirilmesinin sebebi ise sermaye şirketlerinde benimsenen, şirketin yönetimi ile pay sahipliğinin ayrışması prensibinde yatmaktadır. Pay sahipleri esasında anonim şirketin ekonomik olarak maliki konumunda olmalarına rağmen yönetim ve temsil farklı kişilere bırakıldığında ortaya şirketin kimin menfaati için yönetileceği sorunu çıkmaktadır²². Zira, pay sahipleri anonim şirketin ekonomik anlamda sahibi olarak şirketin kendi çıkarlarına uygun olarak yönetilmesini beklerken şirketin ilişki içinde bulunduğu diğer gruplar da kendi çıkarlarının gözetilmesini beklemektedir.

Şirket içerisindeki her bir menfaat grubunun şirketin kendi çıkarları kapsamında yönetilmesini talep etmesi hukukun ekonomik analizi çerçevesinde vekalet problemi (“*agency problem*”) ²³ başlığı altında incelenmektedir. Vekalet problemi kapsamında da şirketler hukukunun, anonim şirketin yönetim anlayışı temelinde çözmesi gereken üç tane

²² **Berle, Adolf A./Means, Gardiner C.:** The Modern Corporation & Private Property, New York, 2017, s. 113.

²³ Vekalet problemi, vekilin (“*agent*”) müvekkile (“*principal*”) belirli bir hizmeti görmeyi üstlendiği sözleşmelerde ortaya çıkmaktadır. Vekalet probleminde vekil, müvekkile göre yapmayı üstlendiği işle ilgili daha fazla bilgiye sahip olup bu işi müvekkilin yararına yapmaktadır. Ancak burada dikkat edilmesi gereken husus, vekilin normalde müvekkilin yararına yapmakla yükümlü olduğu işi kendi yararına yapmasıdır. Bu durumun ortaya çıkmaması için müvekkilin vekili gözetlemesi ve aralarındaki çıkar çatışmalarına dikkat etmesi gerekmektedir. Daha detaylı bilgiler için bkz. **Armour, John/ Enriques, Luca et al.:** The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach, 3. Baskı, Oxford, 2017, s. 29 vd.

çıkar çatışması bulunmaktadır: Pay sahipleri ile yöneticiler arasındaki çıkar çatışması, çoğunluk pay sahipleri ile azınlık pay sahipleri arasındaki çıkar çatışması ve pay sahipleri ile menfaat sahipleri arasındaki çıkar çatışması²⁴. Vekalet problemi kapsamında çıkar çatışması bu şekilde üçe ayrılmış olmakla birlikte şirketlerin toplumsal sorumluluk anlayışı pay sahipleri ile menfaat sahipleri arasındaki çıkar çatışmasına ilişkin olduğundan tez kapsamında sadece bu iki grup arasındaki çıkar çatışmasına odaklanılacaktır.

2. Pay Sahipleri ve Menfaat Sahipleri Kavramı

Taraflar arasındaki menfaat dengesinin hangi noktada ve nasıl kurulması gerektiği konusundaki görüşleri tarihçesiyle beraber ortaya koymadan önce bu çıkar çatışmasının taraflarının kim olduğunun ve bunların anonim şirket yönetimine ilişkin nasıl çıkarları bulunduğunun açıklanması gerekmektedir.

A. Pay Sahipleri ve Pay Sahibi Odaklı Yaklaşım

Bu çıkar çatışmasının bir tarafı olan pay sahipleri şirketin kurulmasında veya sonraki aşamalarda şirket sermayesine katkıda bulunanlar veya pay satın alma yoluyla şirkete ortak olmuş gerçek veya tüzel kişilerdir. Devren kazanma halleri dışında pay sahipleri sahip olduğu mal varlığı değerlerinin mülkiyetini veya kullanılmasını anonim şirkete bırakmakta ve şirket varlığını devam ettirdiği sürece mal varlığı değeri şirkette mülkiyetinde olmaya devam etmektedir²⁵. Pay sahipleri, paylarını satma suretiyle anonim şirketten çıkmadıkları veya anonim şirketin tasfiye sürecine girmesiyle tasfiye payını almadıkları sürece sermaye olarak koydukları bu malvarlığı değerinden yararlanamayacaklardır (TTK m. 480/3). Payın veya tasfiye payının değeri ise sabit olmayıp anonim şirketin iyi veya kötü yönetilme ihtimaline bağlı olarak değişkenlik

²⁴ Armour/Enriques et al., s. 30.

²⁵ Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), s 255.

göstermektedir. Kötü yönetim halinde pay sahiplerinin elinde herhangi bir malvarlığı değerinin kalmaması veya sermaye olarak koyulan değerden çok daha azının kalması riski (“*residual risk bearer*”) bulunmaktadır²⁶.

Pay sahipleri yaptıkları yatırım aracılığıyla yukarıda belirtilen riski üstlenmiş olduklarından bunun karşılığında anonim şirketten belirli ekonomik faydalar elde etmeyi beklemektedir. Bu ekonomik faydalar birbirinden farklılaşmakla birlikte²⁷ esas beklenti anonim şirketin değerinin yükselmesi suretiyle pay değerinin yükselmesi ve anonim şirketin yüksek karlılık oranıyla kar payı dağıtmasıdır.

Pay sahipleri, anonim şirketin, ekonomik maliki olarak kendi çıkarlarına uygun bir şekilde yönetilmesini beklese de sermaye şirketlerinde mülkiyet ve yönetim birbirinden ayrıldığı için pay sahiplerinin çıkarlarının anonim şirket merkezine alınması her zaman

²⁶ Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), s 255.

²⁷ Bu farklılaşma daha çok vadeye ilişkindir. Katılım amacı yönünden iki tip pay sahibi bulunmaktadır. Bunlardan ilki işletmeci pay sahibi olup anonim şirketin yönetimine katılır ve yönetime ilişkin stratejileri belirler. Bu tip pay sahiplerinin yatırımı uzun vadeli olup uzun vadede pay sahipliği değerinin artırılması amacını taşımaktadırlar. Diğer pay sahibi grubu ise yatırımcı pay sahipleridir. Bu pay sahipleri ise anonim şirketin yönetimine katılmaktan daha çok yaptıkları yatırımın kısa sürede geri dönmesine yönelik faaliyetlere odaklanmaktadır. Kısa vadede anonim şirketin değerinin artmasını veya yüksek karlılıkla getiri elde etmeyi arzulamaktadırlar. Detaylı bilgi için bkz. Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), s. 256. Bu iki grup arasındaki çıkar çatışması ikinci bölümde, şirketlerin karşılaştığı ekonomik risk bölümünde kısa vadecilik anlayışı kapsamında anlatılacaktır.

mümkün olmamaktadır²⁸. Nitekim pay sahipliği yapısının dağılık olmadığı ve yönetim ile pay sahipleri arasındaki ilişkinin yoğun olduğu anonim şirketlerde mülkiyet ile yönetim birbirinden tamamıyla ayrılmadığından pay sahibi odaklı bir yönetim anlayışı benimsenmekte iken pay sahipliği yapısının dağılık olduğu ve yönetim ile mülkiyet arasındaki ilişkinin zayıf olduğu anonim şirketlerde mülkiyet ile yönetim ayrıştığından pay sahibi odaklı anlayıştan sapmalar görülmektedir. Anonim şirket yöneticileri ikinci durumda farklı çıkarları ön plana alıp pay sahiplerinin bazı çıkarlarını geri planda bırakabilmektedir.

Pay sahibi odaklı yaklaşım, şirket yönetiminde pay sahibi çıkarlarının diğer çıkarlardan önde tutulması gerektiğini savunan anlayıştır. Bu yaklaşımın temelleri ise *Smith*'in *Ulusların Zenginliği* adlı eserindeki bireylerin mal varlığına ilişkin kendi çıkarlarını düşünmesi gerektiği anlayışına dayanmaktadır²⁹. Pay sahibi odaklı yaklaşımın izlerini daha eskiye kadar sürmek mümkün ise de yaygın kabul gören bir anlayış olarak benimsenmesi *Friedman*'ın görüşlerinden sonra gerçekleşmiştir. *Friedman*'a göre şirket yöneticileri, şirketin malikleri olan pay sahiplerinin işçileridir ve yaptıkları işlerde işverenlerinin çıkarlarını gözetmekle yükümlü olup doğrudan pay sahiplerine karşı sorumludurlar³⁰. *Friedman*, şirket yöneticilerinin, pay sahipleri tarafından

²⁸ **Berle./Means**, *Modern Corporation*, s. 112-113; **Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat)**, s. 254.

²⁹ **Smith, Adam**: *Wealth of Nations*, Chicago, 1977, s. 511; **Sneirson, Judd F.**: *The History of Shareholder Primacy, from Adam Smitg through the Rise of Financialism, The Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability (Ed.: Stajfell, Beate/ Bruner, Cristopher)*, Cambridge, 2019, s. 77.

³⁰ **Friedman, Milton**: *The Social Responsibility of Business To Increase It's Profits*, <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social->

seçildiklerinden aralarındaki ilişkinin vekil-müvekkil ilişkisinin klasik bir görünümü olduğunu ve vekilin, müvekkilinin çıkarlarını gözetmekle yükümlü olduğunu savunmaktadır³¹. Yöneticilere şirketi yönetme yetkisi, bizzat pay sahipleri tarafından genel kurulda seçim yoluyla verilmiştir. Vekil olan yöneticilerin, yaptıkları işlerde işveren pay sahiplerinin kaynaklarını kullandıklarından temel sosyal kurallara uyarak pay sahiplerine maksimum getiriyi sağlayacak şekilde hareket etmesi gerekmektedir. Pay sahiplerini öncelemek de şirketin en önemli ve tek sosyal sorumluluğudur³². Bunun dışında, şirketle ilişkilendirilmeye çalışan diğer tüm sosyal sorumluluklar, *Friedman*'a göre temelsizdir ve şirketle ilişkili değildir^{33, 34}. Pay sahibi çıkarlarının şirketin odağı

[responsibility-of-business-is-to.html](https://www.friedman.com/responsibility-of-business-is-to.html) (Erişim Tarihi: 29/08/2022). *Friedman*'ın bu görüşü ortaya atmasındaki sebeplerden biri 1980 öncesindeki durumdur. 1980 öncesinde ABD'deki şirket yöneticileri kendilerini pay sahiplerinin değil de şirketin temsilcisi olmak görmektedir ve bu anlayış dahilinde menfaat sahiplerinin çıkarları da gözetilmektedir. Ancak 1980li yıllarla birlikte şirketlerin düşmanca satın almaların (*hostile takeover*) odak noktası haline gelmesi ile bu durum eleştirilere konu olmuştur. *Friedman*, görüşünü bu durumu eleştirmek için yazmıştır. Buna ilişkin bkz. **Holmstrom, Bengt/Kaplan, Steven**: The State of U.S. Corporate Governance: What's Right and What's Wrong?, Journal of Applied Corporate Finance, C. 15, S. 3, Y. 2003, s. 10.

³¹ **ibid.**

³² **Friedman, Milton**: Capitalism and Freedom, 40th Anniversary Edition, Chicago, 2002, s. 157.

³³ **Friedman**, s. 158.

³⁴ *Friedman*'ın 1970'li yıllarda ortaya attığı teori uzunca yıllar kabul görmüş olsa da finans dünyasında ve şirket hayatında asıl yaygınlaşması son 25 yıla dayanmaktadır. Buna ilişkin bkz. **Ferrarini**, Corporate Purpose, s. 97.

haline getirilmesi geniş çerçevede kabul edilmiş olmakla birlikte yoğun eleştirilere maruz kalmıştır ve bu görüşe yönelik eleştiriler aşağıda incelenecektir³⁵.

B. Menfaat Sahipleri ve Menfaat Sahipleri Odaklı Yaklaşım

Çıkar çatışmasının diğer tarafı olan menfaat sahipleri³⁶ (*stakeholder*) kavramı ise pay sahiplerine göre daha geniş bir kitle olan, şirket yönetiminden etkilenen bütün kişi ve grupları ifade etmektedir. Bunlar arasında anonim şirketin ekonomik malikleri olan pay sahiplerinin yanı sıra iç kurumsal yönetime ilişkin olmayan şirket çalışanları, alacaklılar, müşteriler ve hatta toplum da bulunmaktadır³⁷. Görüldüğü üzere menfaat sahibi kavramı çok geniş bir kapsama sahip olup her bir grubun da anonim şirkete ilişkin çıkar çatışmasında farklı bir yeri ve şirketten farklı bir çıkarı bulunmaktadır.

Bu gruptaki şirket çalışanları ve alacaklıların anonim şirkete dair olan çıkarları anonim şirket ile aralarındaki sözleşme ilişkisine dayanıyor olup anonim şirket

³⁵ Birinci Bölüm/II/2/C/a.

³⁶ Yabancı metinlerde *stakeholder* olarak kullanılan kavram, metinde menfaat sahipleri olarak çevrilmiştir. Menfaat sahibi teriminin kullanılmasının sebebi SPK mevzuatında bu terimin benimsenmesidir. Böylece kavram kargaşasının önüne geçilmek istenmiştir. Bazı yazarlar eserlerinde menfaat sahipleri terimi yerine farklı terimler kullanmıştır. *Okuyucu* eserinde “paydaş” terimini kullanmış; *Paslı* ise eserinde “ilgililer” terimini kullanmıştır. Bkz. **Okuyucu, Deniz:** Anonim Şirketin Sosyal Sorumluluğu, İstanbul, 2023, s. 4; **Paslı, Ali:** Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance), 2. Bası, İstanbul, 2005, s. 213. Paydaş teriminin kullanılmamasının sebebi, pay sahipleri ile karışmamasını sağlamaktır. İlgililer teriminin kullanılmama sebebi ise mevzuatla ortak bir kullanım şekli yaratılmasının istenmesidir.

³⁷ **Küçükgüngör**, s. 95; **Hansmann, Henry/Reinier Kraakman:** The End of History for Corporate Law, Georgetown Law Journal, C. 89, S. 2, Y. 2001, s. 447.

yönetiminden beklentileri bu sözleşme kapsamındaki çıkarlarının gözetilmesidir. Gruptaki diğer menfaat sahibi olan toplumun ise bu tür çıkar çatışmalarındaki yeri ve kapsamı belirsizdir³⁸. Zira toplumun çıkarı kavramı çevre, müşteriler, insanlar gibi çok farklı çıkar gruplarını içerdiği gibi bu grupların çıkarının şirket yönetiminde ne kadar gözetilmesi gerektiği de tartışmaya açık bir konudur. Ancak unutulmamalıdır ki anonim şirket yönetimi tarafından alınan kararlar sadece pay sahipleri, çalışanlar ya da alacaklıları değil, toplumun tamamını etkileyebilmekte veya ondan etkilenebilmektedir.

Menfaat sahipleri kavramı anonim şirket yönetiminin gözetmesi beklenen çeşitli çıkarları barındırmaktadır. Özellikle pay sahipleri ile diğer zümrelerin çıkarları genellikle ters yönlü olup şirket yönetiminin çoğu zaman bu farklı çıkarlardan birini tercih etmesi gerekmektedir. Örneğin; şirket çalışanlarının yıl sonunda anonim şirketin karından bir paya sahip olması, pay sahiplerinin kar payını azaltacaktır. Bu durumda “anonim şirket, çalışanlarının motivasyonunu arttırmak adına kardan çalışanlara pay mı vermelidir, yoksa bunu kar payı olarak dağıtmayı mı seçmelidir?” sorusu doğmaktadır. Bir başka durumda ise çevreye daha az karbon salınımı yapacak olan bir tesisin kurulması, toplumun refahını arttıracakken pay sahiplerinin alacağı kar payı miktarını azaltabilecektir.

Doktrindeki bazı yazarlar tarafından pay sahiplerinin çıkarının menfaat sahiplerinin çıkarı ile nadiren çatışacağı³⁹ iddia edilse de bu görüşe katılmak mümkün bulunmamaktadır. Şöyle ki bazı durumlarda menfaat sahiplerinin çıkarları dahi kendi içerisinde çatışabilir ve şirket yöneticilerinin bu çatışan çıkarlar arasında bir karar vermesi gerekebilir. Söz gelimi; daha az karbon salınımı yapılmasını sağlayan tesislerin inşası

³⁸ Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), s. 274.

³⁹ **Business Roundtable:** BRT Statement on the Purpose of a Corporation, <https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans> .

halinde anonim şirketin karlılığı ve çalışanlara kardan ödenmesi belirlenen primin miktarı azalabilir yahut artan üretim maliyetleri nedeniyle müşterilere daha yüksek bir fiyattan ürün satılması gerekebilir. Bu durumda şirket yöneticilerinin çatışan çıkarlar arasından birini seçmesi gerekir.

Menfaat sahipleri teorisi, pay sahipleri odaklı yaklaşıma karşı antitez olarak ortaya çıkmıştır. İlk olarak *Freeman* tarafından ortaya atılan bu teoriye göre, şirket yönetimini etkileyen, şirket yönetiminden etkilenen, şirketin yakın veya uzak ilişkide bulunduğu tüm grupların çıkarlarının şirket yönetiminde gözetilmesi gerekmektedir⁴⁰. Tekrar belirtmek gerekir ki menfaat sahipleri teorisi pay sahiplerini dışlamamakta, pay sahiplerini menfaat sahiplerinden biri olarak görmektedir. Bu görüşe göre şirket; pay sahipleri, şirket çalışanları, şirket alacaklıları, müşteriler ve toplumun bütününden oluşmaktadır ve anonim şirketin menfaati de tüm bu grupların çıkarlarının ortaya konulması ve aralarında bir dengenin kurulması ile belirlenebilecektir⁴¹. Diğer yandan menfaat sahipleri teorisi, şirket yönetiminde tüm çıkarların gözetilmesi gerektiğini savunmakla birlikte bunun nasıl gerçekleştirilebileceği konusunda bir fikir veya çözüm üretmemektedir.

3. Yönetim Kurulu

Anonim şirketlerin toplumsal sorumluluğuna ilişkin sorun iki çıkar grubu arasındaki bir çıkar çatışmasına ilişkin olsa da bu çıkar çatışmasının bir de uzlaştırıcı tarafı olan üçüncü bir çıkar grubu bulunmaktadır: Yönetim kurulu⁴². Anonim şirketin temsil ve icra

⁴⁰ **Freeman, R.E.:** Strategic Management: A Stakeholder Approach, Cambridge, 1984, s. 53 vd.

⁴¹ **Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat),** s. 273.

⁴² Şirket yöneticilerinin çıkar çatışmasındaki konumunu, *Bainbridge* makalesinde çizdiği iki akslı bir diyagramda göstermiştir. X ekseninin uç noktalarına iki tane iç kurumsal yönetim çıkar grubunu koymuştur: Pay sahipleri ve yönetim kurulu. X ekseni şirketin

organı yönetim kurulu olduğundan (TTK m. 365), pay sahipleri ile menfaat sahipleri arasındaki çıkar dengesinin nasıl kurulacağına yönetim kurulu karar vermektedir. Şirket yönetim kurulunun bu çıkar çatışmasında karar mercii olması, şirketin içerisindeki çıkar gruplarından biri olmasına halel getirmemektedir. Şöyle ki pay sahipleri ile menfaat sahipleri arasındaki çıkar çatışmasına yönelik getirilecek olan her bir düzenleme pay sahipleri ile şirket yöneticileri arasındaki vekalet problemi ile doğrudan ilişkilidir.

Şirketlerin sosyal sorumluluğunun bulunduğu ve menfaat sahiplerinin çıkarlarının da şirket yönetiminde gözetilmesi gerektiği ifade edilse bile Türk hukukunda anonim şirketler ekonomik bir amaç için kurulurlar (TTK m. 331)⁴³. Anonim şirketin ekonomik bir amaç için kurulması, menfaat sahiplerinin tamamen dışlanması sonucunu doğurmasa da yöneticilerin sürekli olarak karlılık ve pay sahipliği değerini göz ardı eden kararlar veremeyeceği de bir gerçektir. Bu nedenle de şirket yöneticilerinin, şirket yönetimine ilişkin bütün kararlarında pay sahipleri ve menfaat sahipleri arasındaki çıkar dengesini kurması gerekmektedir.

Yönetim kurulunun bu önemli sorunun çözüm mercii olması sebebiyle aşağıda da kısaca değinileceği üzere şirketler hukuku kapsamında çıkar çatışmalarının çözümüne

yönetiminde kimin söz sahibi olduğunu göstermektedir. Y ekseninin uçlarına ise şirketin toplumsal amacına ilişkin iki tane çıkar grubu koymuştur: Pay sahipleri ve menfaat sahipleri. Bu diyagram üzerindeki noktalar, anonim şirketin yönetim ve amaç hususundaki konumunu belirlemektedir. Diyagram için bkz. **Bainbridge**, s. 548.

⁴³ TTK m. 331'ye göre şirketler ekonomik bir amaç için kurulabilmektedir. Ekonomik amacın ne olduğu kanunda açıkça belirtilmemiş olsa da doktrinde ekonomik amaç kavramının şirketin pay sahiplerinin yararına bir amaç olduğu kabul edilmektedir. Ekonomik amacın ne olduğuna ilişkin bkz. **Tekinalp, Ünal**. Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 5. baskı, İstanbul, 2020, s. 78.

ilişkin ortaya atılmış teoriler ve görüşler yönetim kurulu üzerinde şekillenmiştir. Bunlara göre; farklı çıkar grupları arasında uzlaştırıcı rol oynayan yönetim kurulunun farklı çıkar grupları ile arasındaki ilişkileri, yükümlülükleri ve sorumlulukları, bu meselenin çözümünde önemli bir yere sahiptir. Bu yönüyle anonim şirket yönetim kuruluna yönelik olarak getirilecek düzenlemeler şirket içerisindeki çıkar dengesinin kurulması hususunda etkili olacaktır.

Bu konuya ilişkin düzenlemeler yapılırken göz önünde bulundurulması gereken hususlardan biri yönetim kurulunun karar veren organ olmasının yanı sıra anonim şirketteki ayrı bir çıkar grubu olmasıdır. Nitekim şirket yönetiminde yöneticiler bu iki grubun da çıkarlarını göz ardı edip kendi çıkarlarını ön plana çıkarabilmektedir. Bu yönüyle bu iki grup arasındaki çıkar dengesine dair düzenlemeler doğrudan yönetsel fırsatçılığı (“*managerial opportunism*”)⁴⁴ doğurabileceğinden bu düzenlemeler ihdas edilirken anonim şirket yöneticilerine geniş takdir alanlarının bırakılmaması gerekir.

Pay sahibi odaklı yaklaşım ile menfaat sahibi odaklı yaklaşımın her ikisinde de hedef, yönetim kuruluna verilmiş olan takdir yetkisinin bazı çıkarlara dayandırılarak hesap verilebilir hale getirilmesidir⁴⁵. Ancak, bu iki yaklaşımdan birinin seçilip düzenlenmesi de tek başına yeterli olmamaktadır. Şirket yöneticilerinin mali haklarının karlılık ve dolayısıyla pay sahibi odaklı şekilde düzenlenmiş olan Enron şirketinde yaşanan skandal bunun en büyük örneğidir⁴⁶. Bu skandalın ortaya çıkmasında şirketin olduğundan daha

⁴⁴ Yönetimsel fırsatçılık, şirket yöneticilerinin yönetime ilişkin meselelerde geniş inisiyatif alanlarına sahip olup şirketi kendi çıkarları kapsamında yönetmesidir.

⁴⁵ **Küçükgüngör**, s. 91.

⁴⁶ **Oppel, Richard A./Sorkin, Andrew Ross**: Enron’s Collapse: The Overview; Enron Corp. Files Largest U.S. Claim for Bankruptcy, <https://www.nytimes.com> (Erişim Tarihi:

karlı şekilde gösterilerek şirket yöneticilerinin daha yüksek değerde mali haklara sahip olması önemli bir rol oynamıştır⁴⁷. Böyle bir durum sadece pay sahibi odaklı düzenlemeler için değil, menfaat sahibi odaklı düzenlemeler için de ihtimal dahilindedir. Hatta pay sahibi odaklı yaklaşıma göre menfaat sahibi odaklı yaklaşımda fırsatçılık sorunun ortaya çıkmasının daha muhtemel olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Çünkü menfaat sahibi odaklı yaklaşımda şirket yöneticilerinin sorumluluğunu herhangi bir çıkara odaklamak, çok fazla çıkar odağı olduğundan daha zordur. Herhangi bir şekilde şirket menfaati, bir çıkar grubuna dayandırılmadığında da yönetsel fırsatçılığın ortaya çıkması muhtemeldir. Nitekim bir sonraki bölümde de görüleceği üzere AB'nin şirket yöneticilerinin özen yükümlülüğüne dair düzenleme çalışmaları da bu yönden eleştirilmiştir⁴⁸.

Menfaat sahiplerinin çıkarlarının şirket yönetiminde gözetilmesi ve bu kapsamda da düzenlemelerin ortaya konulması gerektiği kabul edilse bile pay sahibi odaklı yaklaşımdan anonim şirketleri uzaklaştırmak kolay olmayacaktır. Bir taraftan yönetsel fırsatçılığı tetiklememek amacıyla şirket yöneticilerinin takdir yetkisini artıracak radikal değişikliklerden kaçınılması gerekirken diğer taraftan da mevcut durumu değiştirmeye yetecek ve hakkıyla uygulanma kabiliyetine sahip düzenlemelerin ortaya konulması gerekmektedir. Menfaat sahiplerinin geniş bir grubu içermesi bu konunun düzenlenmesini zorlaştırmaktadır.

28/11/2022); **Lund, Dorothy S. / Pollman, Elizabeth:** The Corporate Governance Machine, Columbia Law Review, C. 121, S. 8, Y. 2021, s. 2607.

⁴⁷ **Gordon, Jeffrey N.:** What Enron Means for the Management and Control of the Modern Business Corporation: Some Initial Reflections, The University of Chicago Law Review, C. 69, S. 3, Y. 2002, s. 1245.

⁴⁸ İkinci Bölüm/III/2.

II. Toplumsal Sorumluluk Anlayışı

Yukarıda genel hatlarıyla tanımlanmış olan pay sahibi odaklı yaklaşım ile menfaat sahibi odaklı yaklaşım, şirketler hukuku kapsamında şirketlerin toplumsal sorumluluğu başlığı altında çeşitli zaman dilimlerinde tartışılmıştır. Bu iki farklı anlayışın temsilcileri zaman içerisinde şirketlerin toplumsal sorumluluğunu iki farklı şekillerde tanımlamıştır. Pay sahibi odaklı yaklaşım, şirketin toplumsal sorumluluğunu pay sahibi kavramı çevresinde ele almakta iken menfaat sahibi odaklı yaklaşımı savunanlar, sorumluluğun kapsamını daha geniş bir çıkar grubunu kapsayacak şekilde genişletmişlerdir.

Bu başlıkta ilk olarak şirketlerin toplumsal sorumluluğunun temeline ilişkin genel bir açıklama yapılacak olup daha sonra tarihsel süreç içerisinde ortaya çıkan farklı görüşler ele alınacaktır. Başlığın sonunda ise günümüzde tekrar tartışmaya açılmış bu konu hakkındaki iki görüşe de yöneltilmiş eleştirilere yer verilecektir.

1. Şirketlerin Topluma Karşı Sorumlu Olması

Anonim şirketlerin kapitalist ekonomilerde sosyoekonomik yönden ve sistemin işleyişi için çok önemli temel bir işlevi bulunmaktadır: Refah artışı. Özellikle devletçi ekonomi anlayışından liberal ekonomi anlayışına geçilmesi ile bu anlayış daha da pekişmiş ve anonim şirketler, istihdam yaratarak ve bireylerin birikimlerini sermaye veya borç olarak toplamak suretiyle çeşitli çıkar gruplarının refahını artırmıştır. Liberal ekonomi anlayışı ile devlet tarafından üretilen/sağlanan çoğu mal ve hizmetin tedariki anonim şirketlerin kontrolüne bırakılmıştır. Ancak anonim şirketlerin toplum nezdinde sağlamış olduğu refah artışı göz ardı edilmemekle birlikte bu refah arttırıcı faaliyetlerin bir de negatif sonucu bulunmaktadır.

Negatif sonucun daha iyi anlaşılabilmesi için negatif dışsallık kavramının açıklanması gerekmektedir. Negatif dışsallık, şirketin ekonomik faaliyetleri sonucunda, faaliyete iştirak etmeyen kişiler veya grupların, yani menfaat sahiplerinin, refahı üzerinde oluşan

olumsuz sonuçları ve etkileri ifade eden bir kavramdır⁴⁹. Anonim şirketin faaliyetleri sonucunda negatif bir dışsallık oluşması, doğal bir sonuçtur. Örneğin; bir fabrika, kanunda kabul edilen sınırlar dahilinde kalsa bile, atmosfere kirli hava gazları salmaktadır ve üretimin devam etmesi için de bu hava gazlarının salınması zorunludur. Şunu da belirtmek gerekir ki dışsallıkların ekonomik faaliyetlerin doğal bir sonucu olması, bunların istenen bir sonuç olduğu anlamına gelmemektedir.

Negatif dışsallıklar istenen bir sonuç olmadığından çeşitli yollarla engellenmeye ve etkileri azaltılmaya çalışılmaktadır⁵⁰. Negatif dışsallıkların kontrol altına alınma çalışmalarında devletlerin anonim şirketlere karşı en büyük silahı hukuki düzenlemeler, vergiler, sübvansiyonlar ve çeşitli piyasa araçları olmuştur. Menfaat sahipleri nezdinde oluşan zararların etkileri bu şekilde sınırlandırılmaya çalışılmıştır. Ancak bu araçların etkililiği de zamanla sorgulanır hale gelmiştir. Zira bu araçlar dışsallığın ortaya çıktığı andan sonraki aşamada kullanıldığından (ex-post) menfaat sahiplerinin refahındaki eksilmeyi baştan önlemede yetersiz kalmaktadır. Negatif dışsallıklarla etkili bir

⁴⁹**Pigou, Alfred C.:** The Economics of Welfare, 4. Baskı, Londra, 1932, s. 14-18; Pigou'dan farklı olarak negatif dışsallığı, A tarafının refahının etkilenmemesi için B tarafının refahını göz ardı edilmesi olarak karşılıklık prensibi üzerinden açıklayan bakış için bkz. **Coase, Ronald:** The Problem of Social Cost, The Journal of Law and Economics, C. 3, Y. 1960, s. 1.

⁵⁰ Negatif dışsallıklarla nasıl mücadele edilmesi gerektiğine ilişkin farklı görüşler ileri sürülmüştür. Bunlardan bir tanesi **Pigou** tarafından ileri sürülen devletin çeşitli araçlar kullanarak negatif dışsallığın etkilerinin ortadan kaldırmasıdır (s. 129-130). **Coase'ya** göre ise dışsallıkların etkisinin giderilmesine yönelik alınması gereken ilk önlemler piyasa eksenli olmalıdır, çünkü önemli olan piyasa etkinliğidir (Social Cost, s. 44).

mücadelenin, dışsallığın ortaya çıkmasından önceki aşamalarda (ex-ante) başlaması gerekmektedir⁵¹.

Anonim şirketlerdeki toplumsal sorumluluk anlayışı da burada devreye girmektedir. Bu anlayış ile amaçlanan, anonim şirketlerin karar organı olan yönetim kurulunda negatif dışsallıkların gözetilerek karar verilmesidir. Toplumsal sorumluluk anlayışı, yönetim kurulunun şirketi yönetirken sadece pay sahiplerinin çıkarlarını değil, menfaat sahipleri aleyhine doğacak dışsallıkları da gözetmesini gerektirir. Yine bu anlayışa göre şirket sadece pay sahiplerinden oluşmamaktadır ve menfaat sahipleri de şirketin bir parçası olarak gözetilmeli ve bunlar için de fayda sağlanması için çalışılmalıdır. Anonim şirketler sadece karlılık ve payın değerinin artışı kavramına odaklanmamalı; anonim şirketin diğer paydaşları olan ve anonim şirkete katkıda bulunan menfaat sahiplerinin çıkarları da şirket yönetiminde gözetilmelidir.

2018 yılında yayınlanan “Birleşik Krallık Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde” (Birleşik Krallık KYİ) de menfaat sahipleri ile anonim şirket arasındaki ilişki yukarıdaki bağlamda ele alınmıştır. Anonim şirketlerin toplumlar (menfaat sahipleri) için bir refah üretim aracı ve ülke ekonomisinin temel taşı olduğu kabul edilse de şirketlerin devamlılığı ve sürdürülebilirliği, şirket yönetiminde toplumun menfaatlerinin gözetilmesi yoluyla sağlanabilecektir. Karşılıklı bu ilişki ortak fayda sağlanabildiği sürece devam

⁵¹ **Paccès, Alessio M.:** Sustainable Corporate Governance: The Role of the Law, Sustainable Finance in Europe Corporate Governance Financial Stability and Financial Markets (Ed.: **Busch, D./Ferrarini, G./Grünwald, S.**), Frankfurt, 2021, s. 151-152.

edebilecektir. Bu ise Birleşik Krallık KYİ'sinin birinci maddesinde belirtildiği üzere toplumun geniş bir kısmına fayda sağlama yoluyla gerçekleştirilebilecektir⁵².

İkinci bölümde “Sürdürülebilir Kurumsal Yönetim” başlığı altında da değinileceği üzere menfaat sahipleri üzerinde meydana gelen negatif dışsallıkların gözetilmesi, anonim şirketlerin geleceği açısından da önemlidir. Negatif dışsallıklar sebebiyle artan çevresel ve toplumsal riskler, toplumun geleceğini tehlikeye atmaktadır. Bu sebeple, toplumun bir parçası olan anonim şirketlerin de varlığı tehlikeye girmektedir. Bu risklerin azaltılması için şirket yönetiminde menfaat sahipleri gözetilmelidir.

2. Şirket Yönetiminde Toplumsal Sorumluluğa İlişkin Hukuki Görüşler

A. 1929 Ekonomik Krizi (Büyük Buhran) Sonrası

Şirketler hukukunda şirket yönetimi anlayışına ilişkin tartışmalarda ekonomik krizlerin büyük bir etkisi bulunmaktadır. Büyük ekonomik krizler sonrasında şirketlerdeki yönetim anlayışları ile şirket içerisindeki çeşitli çıkar grupları arasındaki ilişkiler hukuki yönden tartışmaya açılmıştır⁵³. 1929 ekonomik krizinin ardından anonim şirketlerin toplumsal sorumluluğunun varlığına ilişkin ilk tartışma *Berle ve Dodd* arasında

⁵² UK Corporate Governance Code 2018, s. 4.
<https://www.frc.org.uk/getattachment/88bd8c45-50ea-4841-95b0-d2f4f48069a2/2018-uk-corporate-governance-code-final.pdf>.

⁵³ 20. Yüzyılın başlarında şirket büyümesi kavramı ön plana çıkarılmış olup pay sahiplerinin çıkarları arka planda tutulmuştur. Bu dönemde şirket yöneticilerinin, şirket üzerinde mutlak bir hakimiyeti söz konusu olup pay sahiplerine daha az güç verilmiştir. Konuya ilişkin bkz. **Cremers, Martin/Sepe, Simon**: Shareholder Value of Empowered Boards, Stanford Law Review, C. 68, S. 1, Y. 2016, s. 69.

cereyan etmiştir⁵⁴. Tartışmanın çıkış noktası, halka açık anonim şirketlerin büyümesi sonucunda şirket sahipliği ile yönetiminin ayrışmasının belirginleşmesi ve bu durumda yönetimin kime karşı sorumlu olduğuna ilişkindir.

Dodd'a göre anonim şirketler pay sahiplerinden ayrı ve bağımsız bir kişiliğe sahip olduğundan şirket yöneticilerinin pay sahiplerine karşı değil, şirket tüzel kişiliğine karşı

⁵⁴ Toplumsal sorumluluğa ilişkin doktrindeki ilk tartışma Berle ve Dodd arasında olmakla birlikte şirketler hakkında verilmiş, pay sahibi odaklı ilk mahkeme kararı *Dodge v. Ford Motor Company* dosyasında verilen karardır. Bu uyuşmazlıkta davalı Ford Motor Company (Ford) ABD'deki araba pazarında hakim durumda olan bir şirkettir. Yıllar içerisinde sattıkları arabanın fiyatlarını daha da aşağı çeken Ford, son olarak daha fazla araba üretebilmek için yeni bir tesis yapmaya karar vermiş ve bu sebeple pay sahiplerine kar dağıtmamıştır. Bunun üzerine başka bir araba üreticisi ve aynı zamanda Ford'un ortağı olan Dodge, Ford'a dava açmıştır. Ford'un çoğunluk pay sahibi olan Henry Ford, halka daha ucuza araba satmak için bu kararları aldığını ve şirketlerin topluma karşı da sorumlu olduğunu ve bu kapsamda da kararlar alması gerektiğini savunmuştur. Dava sonunda Delaware Mahkemesi, şirketlerin pay sahiplerine karşı sorumlu olduğunu ve pay sahiplerinin menfaatlerinin şirket tarafından gözetilmesi gerektiğine karar vermiştir. Karar metni için bkz. **Dodge v. Ford Motor Co.**, 204 Mich. 459, 170 N.W. 668, 3. Bu karara ilişkin bir başka görüş ise bu kararın toplumsal sorumluluk kavramı ile ilgili olmadığıdır. Somut olayda Ford'un kar dağıtmama yönündeki kararı, halkın daha ucuz bir şekilde arabaya ulaşması değil, Ford şirketinin rakibi ve ortağı olan Dodge'un, Ford şirketinden aldığı karı, kendi şirketini büyütmesi için kullanmasını engellemektir. Bu görüşe göre, kar dağıtımına ilişkin verilmiş olan bu karar, aslında azınlık ile çoğunluk pay sahipleri arasındaki ilişkiye dayanmaktadır. Bkz. **Mocsary, George A.**: Freedom of Corporate Purpose, Brigham University Law Review, S. 5, Y. 2016, s. 1347 vd.

bir sorumluluğu bulunmaktadır. Şirkete karşı sorumluluk anlayışında şirketin içinde yer aldığı ve etkileşimde bulunduğu topluluk da bulunmaktadır. Çünkü *Dodd*'a göre, şirket sosyal bir varlıktır⁵⁵. Yöneticiler şirketi yönetirken sosyal sorumluluk anlayışını da göz önünde bulundurmalıdır. Hatta *Dodd*'a göre yönetim ve sahiplik anlayışı arasındaki bu ayrışma sosyal sorumluluğunun şirket kavramı içinde yaygınlaşmasına pozitif bir katkı sağlayacaktır⁵⁶. Zira küçük ve orta büyüklükteki şirketlerde yönetim ve sahiplik anlayışı birbirinden tamamen ayrılmadığından pay sahibinin çıkarlarının şirket çıkarları olarak değerlendirilmesi olağan iken pay sahipliği ile yönetim ayrıştıkça menfaat sahiplerinin çıkarları yönetim tarafından daha iyi bir şekilde gözetilebilecektir.

Berle, yönetim ve sahiplik anlayışının ayrılmasını, *Dodd*'dan farklı olarak bir fırsat yerine şirket yöneticilerinin suiistimaline sebebiyet verebilecek bir durum olarak nitelemiştir⁵⁷. Bu suiistimalin de şirketin sahipleri olan pay sahiplerine karşı olacağını ve pay sahiplerinin, şirket yöneticilerinin sahip olduğu geniş takdir yetkisi karşısında korunması gerektiğini belirtmiştir⁵⁸. Koruma kapsamında şirket yöneticilerine çeşitli yükümlülüklerin getirilmesi gerektiğini dile getirmiştir⁵⁹.

Berle ve *Dodd* arasındaki bu tartışma, hukuk doktrinindeki, anonim şirketlerin toplumsal sorumluluğuna dair ilk tartışmadır. 1970'li yıllara kadar iki görüşten biri baskın hale gelmemiştir ve bu tartışma, iki tarafın görüşlerinin birbirine yaklaşmasıyla son

⁵⁵ **Dodd, E. Merrick Jr.:** For Whom are Corporate Managers Trustees, Harvard Law Review, C. 45, S. 7, Y. 1932, s. 1162.

⁵⁶ **Dodd**, s. 1155.

⁵⁷ **Berle, Adolf A.:** Corporate Powers as Powers in Trust, Harvard Law Review, C. 44, S. 7, Y. 1931, s. 1049.

⁵⁸ **Berle**, s. 1060.

⁵⁹ **Berle**, s. 1074.

bulmuştur. Bize göre her iki görüşün de haklı yönleri bulunmaktadır. *Dodd*, şirketlerin topluma karşı sorumlu olması gerektiği konusunda haklı iken *Berle*, sahiplik ve yönetim anlayışının ayrışması sonucunda yönetsel fırsatçılığın oluşacağı konusunda haklıdır.

B. 1970’li Yıllar: Friedman ve Sonrası

1970’li yıllarda *Friedman*’ın görüşlerinin etkisi ile toplumsal sorumluluğa ilişkin tartışma hukuk öğretisinde tekrar yer almaya başlamıştır. Friedman’ın anonim şirketin tek sosyal sorumluluğunun kar etmek olduğu görüşü, pratikte ve teoride yaygın bir şekilde kabul edilmekle birlikte karşı görüşler de ileri sürülmüştür⁶⁰. Bu kısımda, öğretilerdeki görüşler anonim şirket kavramına ilişkin teoriler üzerinden açıklanacaktır. Ortaya atılan teoriler kapsamında, anonim şirketin ortaya çıkışı ve menfaat sahiplerine yaklaşımı tartışmaya açılmıştır. Bu başlık altında sözleşmeler ağı teorisi (*nexus of contract*) ve ekip çalışması (*team production*) teorisinin menfaat sahiplerine yaklaşımına yer verilecektir⁶¹.

⁶⁰ Şirketlere teorik düzeyde farklı yaklaşımların ortaya çıkmasında kapitalizmin farklı şekillerde anlaşılmasının büyük bir önemi vardır. Avrupa ve Anglo-Sakson coğrafyasında farklı görüşlerin benimsenmesinin temelinde bu görüş farklılığı bulunmaktadır. Nitekim aşağıda incelenecek olan 2008 ekonomik krizini takip eden dönemde de toplumsal sorumluluk anlayışının kabul edilmesinde de ekonomik kriz sonrası kapitalizm anlayışındaki reform arayışlarının büyük bir önemi bulunmaktadır.

⁶¹ Şirketin hukuki nitelendirilmesine ilişkin üç görüş bulunmaktadır: imtiyaz teorisi, sözleşme teorisi ve ekip teorisi. İmtiyaz teorisi, toplumsal sorumluluğa ilişkin bir tartışma içermediği için tez kapsamında anlatılmayacaktır. İmtiyaz teorisine ilişkin açıklamalar için bkz. **Millon, Davon**: Theories of Corporation, Duke Law Journal, C. 39, S. 2, Y. 1990, s. 209.

Anonim şirketin ekonomik işlevine dair görüşlerden biri olan sözleşme ağı teorisi Anglo-Sakson hukukunda yaygınca kabul edilen görüştür. Bu görüşe göre anonim şirketin varlığı, bölümün girişinde sayılmış olan çıkar gruplarının kendi aralarında akdettikleri bir sözleşmeler ağına (*nexus of contract*) dayanmaktadır⁶². Bu ağda her bir taraf kendi çıkarına uygun bir şekilde sözleşme akdetmeye çalışmaktadır. Tabii olarak şirket tüzel kişiliğinin de gözetmesi gereken ayrı bir menfaati bulunmaktadır ve sözleşmeler ağı teorisine göre şirketin menfaati pay sahiplerinin menfaatidir⁶³. Pay sahipleri çıkarının diğer çıkarlar karşısında öne çıkarılmasının sebebi, pay sahibinin şirketin içinde bulunduğu ekonomik riski üstlenen ve tasfiyeden sonraki kalan miktarı talep eden (*residual claimant*) çıkar grubu olmasıdır⁶⁴.

Aynı zamanda pay sahiplerinin anonim şirkete sermaye getirmelerindeki en büyük motivasyonu, getirdikleri sermayeden nemalanmaktır⁶⁵. Pay sahiplerinin bu beklentisinin şirket yönetiminde göz ardı edilmesi, sözleşmeye aykırılık teşkil etmektedir. Bu beklentinin sürekli göz ardı edilmesi durumunda ise anonim şirketlerin, pay sahiplerinden sermaye toplaması zorlaşacak ve sermaye maliyeti⁶⁶ artacaktır.

⁶² **Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat)**, s. 247; **Bruner**, s. 1231; Sözleşmeler ağı teorisinden önce şirketin bir ilişkiler ağı olduğuna ilişkin ekonomi alanında ortaya atılan görüş için bkz. **Coase, Ronald**: The Nature of the Firm, *Economica*, C. 4, S. 16, Y. 1937, s. 393.

⁶³ **Bruner**, s. 1231.

⁶⁴ **Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat)**, s. 248.

⁶⁵ **Easterbrook/Fischel**, s. 37.

⁶⁶ Sermaye maliyeti ("*cost of capital*"), şirketin piyasadan toplamış olduğu fonlara karşılık, fon sağlayıcıların bekledikleri getiri oranıdır, bkz. **Brealey, Richard A./Myers, Stewart C./Allen, Franklin**: Principles of Corporate Finance, 12. Baskı, New York,

Bu görüşe göre pay sahipleri dışındaki menfaat sahiplerinin çıkarları akdettikleri sözleşmeler ve şirketler hukuku dışındaki hukuk düzenlemeleri tarafından korunacaktır⁶⁷. Halihazırda diğer hukuk dallarına ilişkin kurallar yoluyla korunan menfaat sahiplerinin şirketler hukuku tarafından ayrıca korunmasına gerek bulunmamaktadır. Diğer menfaat sahiplerinin şirketin menfaatinden dışlanmasındaki sebeplerden biri de bu tür menfaatlerin şirket yöneticileri tarafından gözetilmemesi halinde bu durumun yaptırıma bağlanamayacağının düşünülmesidir⁶⁸. Bize göre bu görüş, menfaat sahiplerinin de anonim şirketin bir paydaşı olduğunu ve şirketlerin yarattığı negatif dışsallıkların toplum nezdindeki önemini göz ardı ettiğinden şirket kavramını tam olarak açıklamakta eksik kalmaktadır.

Sözleşmeler ağı teorisine karşı ortaya atılmış olan teori ise ekip çalışması (*team production*)⁶⁹ teorisidir. Sözleşmeler ağı teorisindeki pay sahibi odaklı yaklaşım bu görüş tarafından reddedilmiştir. Bu görüşe göre yöneticiler sadece pay sahipliği değerinin

2017, s. 222; Karşı görüş olarak sürdürülebilirliğin sağlanmasının sermaye maliyetini azaltabileceğine yönelik bkz. aşağı. İkinci Bölüm/II/B.

⁶⁷ **Easterbrook/Fischel**, s. 35 vd.

⁶⁸ **Hacımahmutoğlu, Sibel**: AT ve Türk Hukukunda Anonim Ortaklığın Karar Alma Sürecinde Yönetim Kurulunun Yapısı ve Çalışanların Katılımı, Ankara, 2008, s. 32; **Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat)**, s. 248.

⁶⁹ Ekip çalışması teorisi, *Millon*'un yapmış olduğu üçlü ayırımdaki kurum teorisi anlayışı ile paralellik göstermektedir. Ekip çalışması teorisi de kurum teorisi gibi anonim şirketin, pay sahiplerinden ayrı bir varlığı olduğunu kabul etmektedir. Bu görüşe göre, anonim şirket tüzel kişiliği de toplumun bir parçasıdır ve içinde bulunduğu topluma karşı da bir sosyal sorumluluğu bulunmaktadır. Bu yönüyle kurum teorisi ve ekip teorisi, *Dodd*'un görüşleri ile paralellik göstermektedir.

artırılmasını esas almamalıdır. Şirket, tüzel kişiliği haiz, pay sahiplerinden ayrı bir yapı olduğundan yöneticilerin sorumluluğu bu yapıya karşıdır⁷⁰. Anonim şirketin ortaya koyduğu faaliyetler ve ürettiği ürünler farklı menfaat sahibi grupların ortaya koyduğu bir çabanın, takım çalışmasının ürünüdür⁷¹. Bu yönüyle sadece pay sahibi odaklı bir anlayışın kabul edilmesi diğer menfaat sahiplerinin ortaya koyduğu çabanın ve bu çabaya karşılık olarak şirketten beklentilerinin göz ardı edilmesi anlamına gelmektedir.

Ekip çalışması teorisi savunucularına göre şirketin sadece kar elde etme amacının yanı sıra sosyal bir amacı da bulunmaktadır. Diğer bir ifadeyle; anonim şirketin amaçları arasında dağıtılacak kar miktarının ve şirket değerliliğinin artırılması yer almakla beraber daha yüksek standartlarda iş imkanlarının sağlanması, daha yüksek kalitede ürünlerin üretilmesi, çevre hassasiyetinin iş sürecinde gözetilmesi gibi amaçların da bulunduğu savunulmaktadır⁷². Bu amaçların gözetilmesini sağlayacak ve farklı çıkar grupları arasındaki çatışmasının dengelenmesini sağlayacak olan, yönetim kurulumdur. Yönetim kurulu sadece pay sahiplerinin çıkarlarını değil, şirkete katkıda bulunan tüm grupların çıkarlarını, şirketin menfaati ile eş zamanlı olarak gözetmelidir⁷³.

⁷⁰ Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), s. 249.

⁷¹ Blair, Margaret M./Lynn A. Stout: Director Accountability and the Mediating Role of the Corporate Board, Washington University Law Quarterly, C. 79, S. 2, Y. 2001, s. 418

⁷² Stout, Lynn: Bad and Not So Bad Arguments for Shareholder Primacy, Southern California Review, C. 75, S. 5, Y. 2022, s. 1189.

⁷³ Stout, s. 1198.

Sözü edilen iki görüşten sözleşme teorisi pay sahibi odaklı⁷⁴ iken ekip çalışması teorisi menfaat sahiplerini esas almaktadır. Bu ayrım, sadece teorik olmayıp anonim şirketin yönetimine ilişkin kararlarda ve bu konuda getirilecek düzenlemeler için de önemlidir. Çünkü zaman zaman pay sahipleri ve menfaat sahiplerinin çıkarları birbirleri ile örtüşse de genellikle bu çıkarlar birbirleri ile çatışır haldedir. TTK'nin genel gerekçesinde de pay sahipliği değerinin, bir kar ve değer maksimizasyonu anlayışını ifade ettiği ve bu anlayışın da anonim şirketlerin toplumsal sorumluluk yönüyle bağdaşmayacağı belirtilerek bu çatışma zikredilmiştir⁷⁵.

C. 2008 Ekonomik Krizi ve Sonrası

1970'lerde *Friedman*'ın öne sürdüğü pay sahipliği odaklı anlayış hem hukukçular hem de ekonomistler tarafından yaygın bir şekilde kabul görmüştür. Hatta, *Hansmann* ve *Kraakman* tarafından 2001 yılında yapılan çalışmada, pay sahibi odaklı yaklaşımın diğer anlayışlara galip geldiği kabul edilerek anonim şirket yöneticilerinin şirket yönetiminde pay sahibi çıkarlarını göz önünde bulundurması gerektiği, menfaat sahibi grupların ise çıkarlarının temini için sözleşmesel ilişkilere ve diğer hukuk disiplinlerinin

⁷⁴ Sözleşme teorisi, şirket yönetiminde pay sahibi odaklı bir çıkar gözetim anlayışını kabul etmekle birlikte *Friedman*'ın görüşünden, güçlü yönetim kurulu anlayışı nedeniyle ayrılmaktadır. Bu görüşe göre yönetim kurulunun da güçlü olması gerekmektedir. Yönetim kurulunun güçlü olmadığı senaryoda azınlık pay sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesi mümkün olmayacaktır. Detaylı açıklamalar için bkz. **Easterbrook/Fischel**, s. 70.

⁷⁵ TBMM Adalet Komisyonu Raporu, Türk Ticaret Kanunu Gerekçesi, 23. Dönem 2. Yasama Yılı 2008, §. 91, <https://www2.tbmm.gov.tr/d23/1/1-0324.pdf> (Erişim Tarihi: 20/09/2022).

düzenlemelerine yönelmesi gerektiği belirtilmiştir⁷⁶. 2008 yılında ekonomik kriz ile pay sahipleri odaklı anlayışın menfaat sahiplerini dışlayan kısmı tekrar tartışmaya açılmış olup anonim şirketlerin toplumdan tamamen soyutlanmış bir yapı gibi değerlendirilemeyeceği düşünülmüştür⁷⁷. Bu kapsamda da dünya çapında menfaat sahibi odaklı yaklaşımı merkeze alan farklı görüşler daha çok kabul görmeye başlamış ve hukukçular ile ekonomistler tarafından menfaat sahibi grupları şirket menfaati kavramının merkezine alan çeşitli görüşler ortaya atılmıştır.

2008 ekonomik krizinin şirketlerin sosyal sorumluluğuna dair görüşleri değiştirmesindeki temel sebeplerden biri şirketlerin kötü yönetilmesinin sadece pay sahiplerini değil, toplumun tamamını etkilemesidir. Her ekonomik krizde olduğu gibi 2008 krizinin faturasını da tüm toplum ödemiş ve ödemektedir. “*Too big to fail*” adı verilen doktrine göre bazı büyük şirketlerin batmasının içinde bulunulan ekonomik krizi daha da derinleştireceği gerekçesiyle batacak şirketler bizzat devlet tarafından vatandaşın vergileriyle kurtarılmaktadır⁷⁸. 2008 ekonomik krizi sonrasındaki gelişmelerde ABD hükümeti bu doktrine başvurmuş ve Citigroup, AIG, Bank of America gibi büyük bankalara ekonomik destek sağlamıştır⁷⁹.

Pay sahibi odaklı yönetim anlayışı sonucunda şirketin büyümesinden ve gelişmesinden sadece pay sahipleri faydalanırken kötü yönetim sonucunda şirketin ekonomik olarak sarsılması veya faaliyetlerinin sona ermesi halinde ülke ekonomisi ve menfaat sahiplerinin refahı etkilenmektedir. Çalışmamızın bu kısmında menfaat sahibi

⁷⁶ **Hansmann/Kraakman**, s. 440 vd.

⁷⁷ **Ferrarini**, Corporate Purpose, s.102.

⁷⁸ **Moosa, Imad**: The Myth of Too Big To Fail, Journal Of Banking Regulation, C. 11, S. 4, Y. 2010, s. 319.

⁷⁹ **Moosa**, s. 321.

odaklı yaygınlaşması sonucu, pay sahibi odaklı anlayışa yöneltlen eleştirilere yer verilecektir. Daha sonrasında ise hukuk dünyasında menfaat sahibi odaklı anlayışa ilişkin ortaya çıkan yeni görüşler ile bu görüşlere yöneltlen eleştirilere yer verilecektir.

a. Pay Sahibi Odaklı Anlayışa Yöneltlen Eleştiriler

Pay sahibi odaklı yaklaşım, 1970 ve sonrasında ekonomi ve hukuk dünyası tarafından yaygın bir şekilde kabul edilmiş olsa da özellikle 2008 ekonomik krizinin sonrasında toplumsal sorumluluk anlayışını savunan yazarlar tarafından çeşitli yönlerden eleştirilmiştir. Bu eleştirilerden ilki pay sahiplerinin şirketin maliki olmadıklarına yöneliktir⁸⁰. Pay sahipleri şirketin kuruluşunda veya sermaye artırımını esnasında şirkete bir miktar malvarlığı değeri getiriyor olsalar da bu katkı, pay sahiplerini şirketin maliki yapmamaktadır. Zira anonim şirket, malvarlığı değerleri üzerinde tasarruf yetkisine sahip, ayrı bir tüzel kişiliği olan bir yapıdır. Pay sahiplerinin ekonomik malik olarak nitelendirildiği durumda bile bu niteleme pay sahiplerinin çıkarlarının önceliklendirilmesi için yeterli olmamaktadır. Çünkü anonim şirket ile ilişkisi bulunan diğer menfaat sahipleri de anonim şirkete katkıda bulunmaktadır. Örneğin; şirket çalışanları zamanını ve emeğini vermektedir⁸¹. Bu nedenle anonim şirketleri sadece pay sahiplerinden ibaret görerek şirketin diğer paydaşlarını yok saymak bizce doğru değildir.

Teoriye yöneltlen ikinci eleştiri ise şirket yöneticilerinin pay sahiplerinin vekili olduğuna ilişkindir. Yöneticiler pay sahiplerinin değil, anonim şirketin kendisinin vekilidirler. Her ne kadar yönetim kurulu, pay sahipleri tarafından oluşan bir genel kurul tarafından seçilmekte ise de yöneticilerin sözleşme ilişkisi içinde olduğu muhatap, şirket

⁸⁰ **Stout**, s 1191-1192.

⁸¹ Sözleşmeler ağı teorisi, dolayısıyla pay sahibi odaklı görüşü kabul eden *Easterbrook & Fischel* bile şirket çalışanlarının ortaya koymuş olduğu emeği ve şirket için önemli bir yere sahip olduğunu kabul etmektedir, **Easterbrook / Fischel**, s. 32.

tüzel kişiliğidir⁸². Bu kapsamda şirket yöneticileri, “şirketin” menfaatinı gözetmekle yükümlüdür.

Teoriye yöneltilen eleştirilerden bir diğeri ise pay değerinin artırılması için herhangi bir kanuni dayanağın bulunmadığına ilişkindir⁸³. Zira yönetim kurulunun yükümlülüğü, herhangi bir grubun çıkarının değil, şirket menfaatinin gözetilerek şirketin yönetilmesidir. Şirket yöneticilerinin doğrudan pay değerinin arttırılmasına yönelik bir yükümlülüğünün olmadığı yönündeki eleştiriler haklı olsa da kanun lafzından açıkça yazmasa da pay sahipleri ve yönetim kuruluna ilişkin bazı düzenlemeler, şirket yöneticilerini pay değerini arttırmaya yöneltici sonuçlar doğurabilmektedir. Şirket yönetim kurulunun genel kurul tarafından seçiliyor oluşu, yönetim kurulu üyelerini pay sahipleri çıkarlarını göz önünde bulundurmaya yönelten düzenlemelerden biridir. Şirket yönetim kurulu üyelerinin mali haklarının pay değeri üzerinden belirlenmesi de yine şirket yöneticilerini pay sahipleri çıkarlarını gözetmeye yöneltmektedir.

Pay sahibi odaklı yaklaşım eleştirilere rağmen anonim şirket yönetiminde kabul görmüş en yaygın görüştür. Bu anlayışın bu kadar yaygın olmasındaki en önemli sebeplerden biri de uygulanması en kolay olan öğretilerden biri olmasıdır⁸⁴. Pay sahibi

⁸² **Blanc, Mathieu:** Corporate Purpose and Board of Directors: Means and Ends of Corporate Governance, Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht, S. 3, Y. 2020, s 235.

⁸³ **Ferraini** tarafından farklı hukuk sistemleri üzerinden örnekler verilerek ortaya konulduğu üzere pay sahipliği değerinin artırılmasının şirketin amacı olduğuna ilişkin doğrudan hukuki düzenlemeler bulunmamaktadır (s. 118).

⁸⁴ **Blanc**, s. 238. Kolaylıktan kastedilen tüm pay sahibi gruplarının tek bir amaca sahip olması değildir. Elbette şirket içinde farklı pay sahibi gruplarının şirket yönetimine ilişkin

odaklı yaklaşımının kabul edilmesi. “Occam’ın Usturası”⁸⁵ teorsiyile ilgilidir. Problemlerin çözümüne ilişkin olan bu teoriye göre, birbirleriyle yarışan çözümler arasından en basitinin seçilmesi gerekmektedir. Bütün menfaat sahiplerinin çıkarlarını dengelemek, tek bir menfaat sahibi olan pay sahiplerinin menfaatlerinin önceliklendirilmesine nazaran daha zor olduğu için, basit çözüm pay sahibi odaklı çözüm olmaktadır. Yukarıda da belirtildiği üzere pay sahipliği odaklı yaklaşımın doktrinde ve uygulamada bu kadar fazla kabul görmesinin sebebi, bu yaklaşımın çıkar probleminin çözümüne ilişkin daha basit cevaplar sunmasıdır. Bu basitliğin yanı sıra, şirket yöneticilerinin pay sahipleri tarafından seçiliyor oluşu da (TTK m. 359) pay sahibi odaklı bir düzenleme bulunmasa bile şirket yöneticilerinin kararlarında pay sahiplerinin çıkarlarını öne çıkarması sonucunu doğurmaktadır.

Ancak bu durum son yıllarda bazı pay sahiplerinin de sosyal sorumlu şirket anlayışına yönelmesi ile değişmektedir.

Sosyal sorumluluk anlayışının yaygınlaşması sonucunda bazı pay sahipleri yönünden de kendi çıkarlarını öncelemek önemini yitirmeye başlamıştır⁸⁶. Kimi pay sahiplerinde anonim şirketlerin daha menfaat sahibi odaklı olması ve sadece karlılık ve değer artışının esas alınmaması gerektiği fikri yaygınlaşmaktadır. Bu pay sahipleri tarafından şirketlere yatırım yapılırken menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözeten şirketlerin olduğu portföyler tercih edilmektedir. Nitekim bu kişilere göre sürdürülebilirlik anlayışının başarısı ile

farklı talepleri olabilecektir. Ancak bu aykırılıklar pay sahiplerinin öncelikli hale getirilmesi hususunda en kolay yol olduğu gerçeğini değiştirmemektedir.

⁸⁵ Teoriye ilişkin bkz. **Eğilmez, Mahfi:** Occam’ın Usturası, <https://www.mahfiegilmez.com/2017/07/occamn-usturas.html> (Erişim Tarihi: 02/10/2022).

⁸⁶ **Ferrarini**, Corporate Purpose, s. 89.

şirketin başarısı doğru orantılıdır. *Fink*'in yukarıda belirtilmiş olan mektubunda da sürdürülebilirlik anlayışının ortaya konulduğu portföylerin karlılığına ve önemine işaret edilmiştir⁸⁷.

b. Menfaat Sahibi Odaklı Yeni Görüşler

aa. Kurumsal Sosyal Sorumluluk (KSS)

Kurumsal sosyal sorumluluk (KSS) kavramı, çeşitli zaman dilimlerinde⁸⁸ anonim şirketlerin toplumsal sorumluluğunu vurgulamak için kullanılmış ve zamanla toplumsal sorumluluk ile KSS kavramları eş anlamlı olarak kullanılmaya başlamıştır⁸⁹. Bizim bu başlık altında inceleyeceğimiz KSS, 1990'lı yıllarda ortaya çıkan ve 2008 ekonomik krizi ile taraftarları artan, anonim şirketin toplumsal sorumluluğunu anonim şirketin inisiyatifine bırakan çağdaş kurumsal sosyal sorumluluk anlayışıdır. Tez boyunca KSS kavramı ile kastedilen anlayış çağdaş kurumsal sosyal sorumluluk olacaktır.

KSS anlayışı da diğer toplumsal sorumluluk anlayışları gibi şirketin sadece ekonomik çıkarlarının bulunmadığını, bu çıkarların yanında toplumsal sorumluluklarının da bulunduğunu kabul etmektedir. Bu sorumluluğun kapsamı ise zamanla genişlemiş olup

⁸⁷ <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter> (Erişim Tarihi: 29/08/2022).

⁸⁸ *Okuyucu* tarafından terimin kökleri Antik Yunan'a kadar götürülmüştür. Yazar tarafından KSS anlayışının tarihsel sürecinin ortaya konulmasına ilişkin bkz. **Okuyucu**, s. 18 vd.

⁸⁹ *Okuyucu* toplumsal sorumluluk anlayışı ile kurumsal sosyal sorumluluk terimlerini eş anlamlı olarak kullanmıştır. Bu kullanımın yanlış olduğunu düşünmemekle birlikte bu şekilde bir kullanım, zaten terim karmaşasının bol olduğu bir alanda kavramların birbirinden ayrıştırılmasını daha da zor hale getirecektir. Çalışmamız boyunca biz bu terimleri, farklı kavramları ifade edecek şekilde kullanacağız.

başta zikredilmeyen çevresel ve sosyal zararlar gibi bazı konular da bu bağlamda ele alınmaya başlamıştır⁹⁰.

KSS anlayışında emredici hukuki düzenlemeler reddedilmiş, toplumsal sorumluluğun şirket yönetimi anlayışına uygulanması şirketlerin inisiyatifine bırakılmıştır. Bu yönüyle KSS, uygulama yönünden gönüllük esasına dayalıdır. Şirketler KSS anlayışına uygun bir şekilde davrandığını göstermek maksadıyla etik davranış ilkeleri, niyet bildirgeleri gibi belgeleri toplumla paylaşmaktadır.

KSS'nin gönüllülük esasına dayalı ve emredici hukuki düzenlemelerin kapsamı dışında olması sayesinde birçok şirket tarafından KSS anlayışı benimsenmiştir⁹¹. Şirketler, gönüllülük esasıyla herhangi bir hukuki düzenlemenin emir ve yasaklarına tabi olmadan hem toplum içerisindeki saygınlığını arttırmakta hem de sayıları giderek artan sosyal sorumlu yatırımcılar için pozitif imaj yaratmaktadır⁹². Bu imaj sayesinde sosyal sorumlu yatırımcılar cezbedilerek sermaye maliyeti düşürülmektedir. Bu imaj sadece yatırımcılara değil, aynı zamanda tüketicilere de gösterilmektedir⁹³. Bu sayede de daha

⁹⁰ **Sigel, Arielle:** CSR Statements: Incentives and Enforcement in the Wake of the Business Roundtable's Statement on Corporate Purpose, Boston Law Review, C. 101, S. 2, Y. 2021, s. 816.

⁹¹ **Ferrarini,** Corporate Purpose, s. 99; S&P indeksinde yer alan şirketlerden KSS uygulamalarına başvuran şirketlerin oranı 2011 yılında %20 iken bu oranın 2019 yılında %90'a ulaştığına ilişkin bkz. Stobierski, Tim: 15 Eye-Opening Corporate Social Responsibility Statistics, <https://online.hbs.edu/blog/post/corporate-social-responsibility-statistics> (Erişim Tarihi: 03/05/2023).

⁹² **Ferrarini,** Corporate Purpose, s. 99.

⁹³ **Sigel,** s. 816.

fazla tüketicinin ilgisi çekilerek bir nevi reklam yapılmakta ve rekabet avantajı artırılmaktadır.

KSS'nin oluşturabileceği ekonomik faydaları fark eden anonim şirketler çeşitli sosyal sorumluluk faaliyetlerine girişmişlerdir. Yukarıda belirtildiği gibi şirketlerin yayınlamış olduğu etik ilkeler ve bildirgeler bu tür faaliyetlerden olmakla birlikte finansal olmayan raporlamaların bu faaliyetler içinde ayrı bir yeri ve önemi bulunmaktadır. Şirketler, KSS'nin öz düzenleme anlayışı sayesinde uyacakları raporlama standartlarını kendileri belirleyerek menfaat sahiplerinin de şirket yönetiminde gözetildiğine ilişkin finansal olmayan hususları kamuya bildirebilmektedir.

KSS'nin hukuki düzenlemeleri reddedip öz düzenlemeyi kabul eden anlayışı şirketler tarafından çabuk benimsenmesini sağlasa da öz düzenleme anlayışı çeşitli sorunların ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Bu sorunlardan ilki ve en önemlisi gerçeğe aykırı bir imaj yaratılarak kamunun aldatılmasıdır⁹⁴. Tezin giriş bölümünde belirtildiği üzere kamuoyunda sahip olunan negatif imajdan kurtulmak için şirketler, KSS'yi bir araç olarak kullanarak sosyal sorumlu şirket imajı çizebilmektedir. Etik bildirgeler, finansal olmayan raporlar ile çevreye ve sosyal haklara önem verildiğini belirten reklamlar⁹⁵, aldatıcı KSS faaliyetlerinin başında gelmektedir.

⁹⁴ Sigel, s. 817.

⁹⁵ Walmart, ürettiği plastik ürünleri doğada çözülebilir etiketiyle piyasaya sürmüştür. Ancak yapılan incelemeler sonucunda bu ürünlerin doğada çözülmediği ortaya çıkmıştır. Olayın ayrıntıları için bkz. **Ravani, Sarah:** Walmart to pay \$1M in suit over misleading labels on products, <https://www.sfgate.com/bayarea/article/Walmart-to-pay-1M-to-settle-suit-over-10901772.php> (Erişim Tarihi: 20/10/2022).

Belirli bir sisteme, denetime ve hukuki düzenlemeye tabi olmayan etik bildireler ve finansal olmayan raporlamaların; şirketlerin kendi meşruiyetini ve saygınlığını, kendi ürettiği raporlara ve belgelere dayandırması sebebiyle ikna kabiliyetinin güç olduğu açıktır⁹⁶. Bu raporlar ortak bir raporlama standardına tabi olmadığı için güvenilirlikten uzak olduğu gibi diğer şirketlerin aynı amaçla hazırlanan raporlarıyla karşılaştırılamamaktadır. Bu raporlar gerçek durumu yansıtmadığı için ve karşılaştırma imkanı vermeyen bilgi bombardımanı niteliğinde olduğundan sosyal sorumlu şirketlere yönelmek isteyen yatırımcılar aldatılmaktadır.

Raporlama faaliyetlerinin yanı sıra şirketler, görünüşte sosyal sorumlu projeler yürütmek suretiyle sosyal sorumluluğa önem veren tüketicileri de kendilerine çekmeye çalışmaktadır⁹⁷. Ancak yukarıda raporlamaya ilişkin yöneltmiş olan eleştiriler, sosyal sorumluluk projeleri için de geçerlidir. Doğruluğu teyit edilemeyen projeler kapsamında, tüketiciler şirketler tarafından aldatılmaktadır. McDonald's'ın plastik tüketimine son verme kampanyası kapsamında plastik pipetleri kaldırıp yerine kağıt pipetleri kullanması fakat bu sefer kağıt pipetlerin geri dönüştürülemiyor olmasından kaynaklı çokça ağacın kesilmesi buna güzel bir örnektir⁹⁸.

KSS anlayışının ortaya çıkardığı bir diğer sorun ise, sosyal sorumluluğun ekonomik yönden karlılık olarak algılanıp amacından saptırılması durumudur. Amaçtan sapmanın daha iyi anlaşılması için öncesinde KSS'ye ilişkin stratejik yaklaşımın (*business case*)

⁹⁶ **Tsagas, Georgina:** A Proposal for Reform of EU Member States Corporate Governance Codes in Support of Sustainability, Sustainability, C. 12, S. 10, Y. 2020, s. 14.

⁹⁷ *Greenwashing* kavramı, bu konu ile doğrudan ilgili olmakla birlikte açıklaması bir sonraki bölümde yapılacağından burada bahsedilmemiştir.

⁹⁸ <https://www.bbc.com/news/business-49234054> (Erişim Tarihi: 11.05.2023).

açıklanması gerekmektedir. Stratejik yaklaşım KSS'nin ekonomik yönden getirilerine odaklanan bir anlayıştır. Bu anlayışa göre anonim şirketler için sosyal sorumluluk, ekonomik getirisi olduğu müddetçe anlamlıdır. Stratejik yaklaşım, KSS anlayışını, bu bağlamda üç ekonomik amaç kapsamında savunmaktadır: Şirketle ilişkili risklerin azaltılması, şirketin piyasadaki itibarının artırılması, pazardaki rekabette şirketin güçlenmesi⁹⁹. Bu yaklaşıma göre, üç yönden şirkete ekonomik yönde fayda sağladığı için KSS anlayışı faydalıdır¹⁰⁰.

Stratejik yaklaşım, KSS'nin ekonomik yönden faydalarının bulunduğunu ortaya koyduğu ve yaygınlaşmasına katkı sağladığı için faydalı olmakla beraber anonim şirketlerin KSS'yi sadece bir karlılık aracı olarak gördüğünü ortaya koyması yönüyle de değerlidir. Toplumsal sorumluluk anlayışındaki amaç şirketlerin kararlarının sadece karlılığa yönelik olmaktan kurtarmak iken KSS'ye şirketin karlılığı ekseninden bakılması ironiktir. Hatta yukarıda belirtilen kamuyu aldatıcı davranışlar ile karlılık birlikte düşünüldüğünde halihazırdaki pay sahibi odaklı yaklaşımdan daha da kötü bir durum ortaya çıkmaktadır. Stratejik yaklaşım sayesinde şirketler sosyal sorumluluk paravanının ardında sosyal sorumluluk içermeyen davranışlarına devam etmektedir. KSS sayesinde bazı şirketler hem pay sahibi odaklı yaklaşımını değiştirmemekte hem de çizdiği sosyal sorumlu şirket sayesinde ekonomik ağıni genişletmektedir¹⁰¹.

Sonuç olarak KSS'nin hukuki düzenlemeleri reddeden anlayışı bizce hatalıdır. Herhangi bir düzenleme veya standart ortaya konulmadan şirketlerin sebep oldukları

⁹⁹ **Okuyucu**, s. 13.

¹⁰⁰ KSS'ye stratejik yaklaşım, sürdürülebilirliğin üç boyutundan sadece işletme kısmına odaklandığı ve buna ilişkin çözümler aradığı için zayıf sürdürülebilirlik olarak adlandırılmıştır.

¹⁰¹ **Okuyucu**, s. 41.

negatif dışsallıkları içselleştirmesi pek mümkün görünmemektedir. Bu anlayışın bu şekilde devam ettirilmesi, uzun vadede menfaat sahiplerinin faydasına değil, zararına olacaktır.

bb. Çevresel, Sosyal, Kurumsal Yönetim-ÇSY (Environmental, Social, Governance – ESG)

Aşağıda yer vereceğimiz, Çevresel, Sosyal, Kurumsal yönetim (ÇSY)¹⁰² kavramına ilişkin açıklamalar, ÇSY, kurumsal yönetim kapsamında sürdürülebilirlik kavramı ile eş anlamlı olarak kullanılmakta¹⁰³ olduğundan kısa tutulacaktır. ÇSY anlayışındaki çevresel ve sosyal sorunların neler olduğu, bu sorunların kurumsal yönetim ile ilişkisi ve ÇSY kapsamındaki düzenleme arayışları tezin ikinci bölümünde “Sürdürülebilir Kurumsal Yönetim” başlığı altında incelenecektir.

ÇSY, bir sonraki bölümde değinileceği üzere, sürdürülebilirlik gibi farklı anlamlara gelecek şekilde farklı kelime kombinasyonlarıyla kullanılan bir kavramdır¹⁰⁴. Bu tez

¹⁰² Çevresel, Sosyal, Kurumsal Yönetim kavramının kısaltması olan ÇSY, ESG kavramının motamot çevirisidir. SPK ve KAP tarafından da ESG kavramı ÇSY olarak çevrildiğinden tez kapsamında ÇSY terimi kullanılacaktır.

¹⁰³ **Pollman, Elizabeth:** The Making and Meaning of ESG, ECGI Working Paper Series, S. 659, Y. 2022, s. 4. ICC ise hazırlamış olduğu Business Charter for Sustainable Development adlı belgede sürdürülebilirlik ve ÇSY anlayışı arasında bir astlık üstlük ilişkisi olduğunu belirtmektedir. Bu görüşe göre ÇSY, sürdürülebilirlik anlayışlarından birisidir. Ancak burada şunu belirtmek gerekir ki belgede yapılan sürdürülebilirlik tanımı ile ÇSY kavramının ilk yer aldığı Who Care Wins raporundaki anlayışlar birbiri ile paraleldir.

¹⁰⁴ ÇSY, faktör kelimesi ile kullanıldığında şirketlerin ÇSY kriterlerine uygunluk bakımından değerlendirilmesine işaret ederken risk kelimesi ile kullanıldığında

kapsamında ÇSY kavramı sosyal ve çevresel sorunların kurumsal yönetim anlayışı ile çözülebileceğini kabul eden anlayış kapsamında kullanılacaktır. Bu yönüyle bizim gözümüzde ÇSY ve sürdürülebilir kurumsal yönetim kavramları eş anlamlı kavramlardır¹⁰⁵. Nitekim SPK'nin yayınlamış olduğu “Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi” adlı belgede de ÇSY ve sürdürülebilirlik terimleri aynı kavramı ifade etmek üzere kullanılmıştır¹⁰⁶.

ÇSY kavramının izleri 2000’li yılların başına kadar sürülebilmektedir. Bu kavramın kullanıldığı ilk belge, Birleşmiş Milletler tarafından hazırlanan “Who Care Wins” adlı rapordur¹⁰⁷. Bu belge kapsamında çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim kriterlerinin

şirketlerin ÇSY kapsamındaki karşı karşıya kaldığı riskleri değerlendiren bir kavram olarak kullanılmaktadır. Yatırım kavramı ile kullanıldığında ise yatırımcılar için ÇSY kriterlerine uygun şirketlerin bir arada bulunduğu portföyler anlaşılmaktadır.

¹⁰⁵ ÇSY temelde üç farklı anlama gelecek şekilde kullanılmaktadır. Sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışı bunlardan biri olup diğerleri, yatırım analizi ve risk analizidir. Yatırım analizi olarak ÇSY, tüm bu üç unsuru ayrı ayrı değerlendirerek yatırımcılara şirketlerin bu üç unsura yaklaşımını tespit ederek yatırım analizi sağlayan yönünü ifade eder. Risk analizi olarak ise şirketlerin Ç, S ve Y yönünden risklerinin ve yatırımdan sağlanabilecek dönüşe ilişkin riskin ortaya konulmasını sağlar. ÇSY kavramının üç şekilde kullanımına ilişkin bkz. **Polmann**, s. 21 vd.

¹⁰⁶**Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi**,
<https://spk.gov.tr/data/61e225c71b41c61238836071/3587351d4b39cfd597e43c914602e556.pdf>

¹⁰⁷ **The Global Compact: Who Care Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World**, Aralık 2004, <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/de954acc-504f-4140-91dc->

yatırım kararlarında ve şirket yönetiminde hep birlikte gözetilmesinin gerekliliği, daha güçlü ve dirençli piyasaların kurulması bağlamında değerlendirilmiştir¹⁰⁸. ÇSY kavramının şirket yönetiminde gözetilmesinin, şirketlerin karşılaşılabileceği risklerin yönetimine ve şirketlerin imajına katkıda bulunacağı belirtilmiştir¹⁰⁹. Raporun en önemli yönlerinden biri, tezimize temel teşkil eden, çevresel ve sosyal sorunların şirket yönetiminde gözetilmesi için kurumsal yönetim anlayışının öneminin ortaya konulmasıdır¹¹⁰. Bu yönüyle Ç, S ve Y birbirlerinden ayrı ve bağımsız kavramlar olmayıp sorunun çözümünde bunların birlikteliği hayati bir yere sahiptir¹¹¹.

ÇSY, ilk olarak 2000’li yılların başında kullanılmış olsa da bu başlık altındaki diğer görüşler gibi gelişip yaygınlaşmasını 2008 ekonomik krizi sonrasında ortaya çıkan, anonim şirketlerin toplumsal sorumluluğu konusundaki arayışa borçludur. ÇSY kavramı özellikle krizden sonra bireysel yatırımcıların sosyal sorumluluğa önem veren şirketlere yönelmek istemesi ile daha da yaygınlaşmıştır. Nitekim “Üç Büyük”¹¹² olarak adlandırılan portföy yönetim şirketlerinin de trilyonlarca dolara erişmiş olan bu alana yönelerek ÇSY kriterlerine uygun portföyler oluşturması bunun en büyük kanıtıdır¹¹³.

[d46cf063b1ec/WhoCaresWins_2004.pdf?MOD=AJPERES&CVID=jqeE.mD](https://www.who cares wins.org/2004.pdf?MOD=AJPERES&CVID=jqeE.mD). s.3.

(Erişim Tarihi: 09/10/2022).

¹⁰⁸ **The Global Compact**, s. 3.

¹⁰⁹ **The Global Compact**, s. 9.

¹¹⁰ **The Global Compact**, s. 2.

¹¹¹ **Polmann**, s. 14.

¹¹² “Big Three” olarak adlandırılan üç varlık yönetim şirketi şunlardır: BlackRock, Vanguard ve State Street.

¹¹³ **Polmann**, s. 20.

cc. Enlightened Shareholder Value (ESV)

Enlightened Shareholder Value (ESV)¹¹⁴ görüşüne göre değer artışının birden fazla çıkar grubunu kapsayacak şekilde maksimum oranda sağlanması mümkün değildir¹¹⁵. Birden fazla yönde çıkar gruplarının değerini artırmak mümkün olmadığından anonim şirket yöneticilerine böyle bir yükümlülük yüklenmesi herhangi bir sonuç doğurmayacaktır¹¹⁶. Bu yönüyle şirket yöneticilerinin şirket yönetimine dair tek bir hedefinin bulunması gerekmektedir. Bu hedefin dışındaki hedefler ise sadece bu ana hedefi gerçekleştirmeye yönelik tali hedefler olabilecektir.

Bu görüşe göre, belirlenmesi gereken tek hedef, şirketin piyasadaki değerinin, yani pay sahipliği değerinin artırılmasıdır. Çünkü toplum refahı en yüksek seviyesine bu şekilde ulaşabilecektir¹¹⁷. Yine bu görüş, menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesinin uzun vadede pay sahibi değerinin maksimum hale getirilmesi için bir araç olduğunu savunur¹¹⁸. Uzun vadede, payın değeri ve karlılığı artırdığı sürece anonim şirket yöneticileri menfaat sahiplerinin değerini artırma yönünde kararlar alabilecektir¹¹⁹. Uzun

¹¹⁴ *Okuyucu* tarafından bu kavram motamot çevrilmiş ve “Aydınlatılmış Hissedar Değeri” olarak kullanılmıştır. Ancak bu çeviri, kavramı tanımlama ve anlatma konusunda bizce yeterli görülmediğinden kavram çevrilmeden kullanılmıştır.

¹¹⁵ **Jensen, M.:** Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function”, Business Ethics Quarterly, C. 12, S. 2, Y. 2002, s. 235.

¹¹⁶ **Jensen**, s. 238.

¹¹⁷ **Jensen**, s. 239.

¹¹⁸ **Bebchuk, Lucian A. / Kastiel, Kobi/ Tallarita, Roberto.** Does Enlightened Shareholder Value Add Value?, Harvard Law School John M. Olin Center Discussion Paper S. 1077, Y. 2022, s. 4.

¹¹⁹ **Jensen**, s. 239.

vadede pay sahipliği değerinin artırılması da menfaat sahiplerinin değerinin artırılmasına bağlı olduğundan şirket yöneticileri her halükarda menfaat sahiplerinin çıkarlarını gzetecektir¹²⁰. Bu yönüyle ESV, menfaat sahipleri teorisinin en büyük eksikliklerinden biri olan hangi durumda hangi menfaatin nceliklendirileceği ve nasıl bir seçim yapılacağı sorusunu, pay sahipliği değeri üzerinden cevaplamıştır.

ESV'nin ortaya koyduğu anlayışın daha iyi anlaşılması için 2006 tarihli Birleşik Krallık şirketler Kanunu'nun "[Yönetim Kurulunun] şirket Başarısını Yükseltme Görevi" başlıklı 172. bölümünü incelemek faydalı olacaktır¹²¹. Burada, "ye" olarak

¹²⁰ **Bebchuk/Kastiel/Tallarita**, s. 5.

¹²¹ 2006 tarihli şirketler Kanunu'nun 172. bölümünün çevirisi şu şekildedir: "(1) şirket yöneticisi, üyelerinin yararına bir bütün olarak şirketin başarısını artıracadını düşündüğü şekilde iyi niyetle hareket etmelidir. Bunu yaparken de aşağıdaki durumları göz önünde bulundurabilir:

- (a) herhangi bir kararın uzun vadede olası sonuçlarını,
 - (b) şirket çalışanlarının çıkarlarını,
 - (c) şirketin tedarikçiler, müşteriler ve diğerleriyle olan iş ilişkilerini geliştirme ihtiyaını,
 - (d) şirketin faaliyetlerinin toplum ve evre üzerindeki etkisini,
 - (e) şirketin yüksek standartlarda iş yapma konusundaki itibarını sürdürmesinin arzu edilirliliğini,
 - (f) şirketin yeleri arasında adil davranma ihtiyaını.
- (2) şirketin amacının üyelerinin yararı dışındaki amaçları içerdiği durumlarda, birinci fıkranın alt bentlerinde sayılmış olan çıkarlar bu amacı gerçekleştirme konusunda yardımcı olacaksa göz önünde bulundurulur

adlandırılan pay sahiplerinin çıkarları yöneticilerin karar alma mekanizmasının merkezine alınmış olup menfaat sahiplerinin çıkarları ise pay sahiplerinin çıkarlarına hizmet edecek bir araç olarak nitelendirilmiştir. Bu hükme göre menfaat sahiplerinin değerleri pay sahiplerinin refahına dönüştüğü sürece yöneticiler tarafından göz önünde bulundurulacaktır.

ESV anlayışı, kısa vadecilik akımına karşı bir çözüm araması, menfaat sahiplerinin çıkarlarının da karar aşamasında göz önünde bulundurulması gerektiğini açıkça belirtmesi ve çıkarlara uygun bir karar alma konusunda yöneticilere bir inisiyatif sağlaması yönlerinden destek görse de gerçekten de bu işlevi sağlayıp sağlayamadığı tartışmalıdır. Bizim de katıldığımız görüşe göre ESV anlayışı, pay sahibi odaklı anlayıştan farklılıklar gösterse bile bu farklılıkların menfaat sahiplerinin şirket yönetiminde gözetilmesine ilişkin ciddi bir katkı sağlamayacağıdır¹²². Zira ESV anlayışının temel çıkış noktalarından biri pay sahiplerinin uzun vadeli çıkarları ile menfaat sahiplerinin çıkarlarının paralel olduğu varsayımıdır. Ancak gerçekte çoğu zaman bu çıkarlar birbirleriyle çatışır haldedir¹²³. Örneğin; şirket, devlet tarafından konulmuş olan ağır vergi yükünü hafifletmek için üretim merkezini işçi ücretinin daha ucuz olduğu bir yere taşımak istediğinde uzun vadede şirketin değerliliği ve karlılığı artacak iken mevcut işçiler işten çıkarılacağı için işçilerin çıkarları zarar görecektir. Şirket

(3) Yöneticilerin herhangi bir kanun kapsamında şirketin alacaklılarının çıkarlarını göz önünde bulundurmasını veya bu çıkara göre hareket etmesini gerektiren hallerde bu yükümlülük uygulanır.”

¹²² **Bebchuk/Kastiel/Tallarita**, s. 13. ESV anlayışının, pay sahibi odaklı anlayıştan uzun vadede şirket yararlarına odaklanması yönüyle farklı olduğuna ilişkin bkz. **Ferrarini**, *Corporate Purpose*, s. 136.

¹²³ **Bebchuk/Kastiel/Tallarita**, s. 13 vd.

yöneticileri daima bu örnekte verildiği gibi çıkarlar arasında bir tercih yapma yükümlülüğündedir ve ESV anlayışı bu tür sorunlara karşı pay sahibi odaklı yaklaşıma önemli bir katkıda bulunmamaktadır. ESV anlayışı kapsamında verilecek kararlar yine pay sahibi odaklı olacaktır.

Pay sahibi odaklı anlayışta da teorik olarak zaten şirket yöneticileri, pay sahiplerinin çıkarlarını zedelediği sürece menfaat sahiplerinin çıkarlarını göz önünde bulundurabilmektedir. Hatta pay sahibi odaklı anlayışın kurucusu olan *Friedman* da pay sahibi odaklı anlayışın menfaat sahipleri için de iyi sonuçlar doğuracağını savunmaktadır¹²⁴.

dd. Menfaat Sahibi Odaklı Anlayışa Yöneltilen Eleştiriler

Menfaat sahipleri teorisine dair eleştirilerden ilki ve en önemlisi, bu teorisinin kabul edilmesi halinde yönetim kuruluna çok geniş bir takdir yetkisi bırakılacağı yönündedir¹²⁵. Yukarıda da belirtildiği üzere bu tartışmanın temeli yönetim kurulunun sorumluluğunun hangi menfaate dayandırılacağı, dolayısıyla da yönetim kurulunun takdir yetkisinin sınıridir. Yönetim kurulunun sorumluluğunun pay sahiplerinin çıkarlarından başka menfaatleri içeren menfaat sahiplerinin çıkarlarına dayandırılması halinde, yönetim kuruluna herhangi bir çıkar grubunun menfaatini ön plana çıkarmak gibi sınırları ve kriterleri belirli olmayan geniş bir takdir yetkisi verilmektedir. Şirket yöneticilerine geniş takdir yetkilerinin verilmesi, şirketlerin daha kolay bir şekilde yönetileceği fikrini akla getirirse de takdir yetkisinin sonucu olarak yönetim kurulunun şirketi kendi çıkarlarına

¹²⁴ **Friedman**, <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>

¹²⁵ **Bebchuk/Tallarita**, s. 165; **Hansmann/Kraakman**, s.440.

göre yönetme tehlikesi ortaya çıkmaktadır¹²⁶. Şöyle ki çok geniş bir gruba karşı sorumluluğun olması bazen hiçbir sorumluluğun olmayacağı anlamına gelebilmektedir¹²⁷. Örneğin; yönetim kurulu menfaat sahipleri içindeki şirket çalışanlarının çıkarlarını gözettiğini ileri sürerek kendi çıkarlarını şirket menfaati olarak belirleyebilecektir.

Diğer yandan menfaat sahibi grupların tespiti ve çıkarlarının gözetilmesi hususunda ise şirket yöneticilerine takdir yetkisi verilmesinden başka bir çözüm bulunmamaktadır. Şöyle ki; kanuni düzenlemeler yoluyla en başından her bir sektör için gözetilmesi gereken menfaat sahibi gruplarının tespiti mümkün değildir. Bir şekilde menfaat sahibi gruplar doğru bir şekilde tespit edilse bile hangi grubun veya grupların gözetilmesi gerektiği hususunda takdir yetkisi yine yönetim kurulunda olacaktır¹²⁸.

Bebchuk ve Tallarita'ya göre, şirket yöneticilerine geniş takdir yetkisi verilse ve bu yetkiyi iyiye kullanmaya sevk eden düzenlemeler getirilse bile gözetilmesi gereken çok fazla menfaat sahibi grubu olduğu için şirketin yönetilmesi zorlaşacaktır¹²⁹. Bizce, karar verme sürecinde değerlendirilmesi gereken menfaatlerin ve hesaba katılması gereken bilgilerin artacağına ilişkin eleştiriler doğru bir tespit içeriyor ise de şirket yöneticiliğinin, tabiatı gereğince uzmanlık gerektiren zor bir görev olması nedeniyle bu eleştiriler haklı değildir. Şirket yöneticileri zaten günlük olarak aldığı kararlarda da çeşitli menfaatleri göz önünde bulundurmakta ve ona göre karar vermektedir.

¹²⁶ **Grundman, Stefan:** European Company Law: Organization, Finance and Capital Markets, Cambridge, 2012, s. 280; **Küçükgüngör**, s. 97; **Bebchuk/Tallarita**, s. 164 vd.

¹²⁷ **Bebchuk/Tallarita**, s. 165; **Easterbrook/Fischel**, s. 38.

¹²⁸ **Bebchuk/Tallarita**, s. 121.

¹²⁹ **Bebchuk/Tallarita**, s. 122.

Teoriye ilişkin yöneltlen bir başka eleştiri ise menfaat sahiplerinin anonim şirket ile aralarındaki sözleşme ile korunduğuna ilişkindir. Bu eleştiriye göre menfaat sahipleri, haklarının ihlali halinde sözleşme sayesinde bir korunma imkanına sahip iken pay sahiplerinin böyle bir imkanının bulunmamasıdır¹³⁰. Bu açıdan pay sahiplerinin menfaatleri önceliklendirilmelidir. Yukarıdaki kısımda menfaat sahiplerinin şirketler hukukunun konusu olup olamayacağına ilişkin tartışmada bu görüşün antitezi daha detaylıca tartışılacaktır. Bu sebeple şimdilik sadece anonim şirketin bütün menfaat sahipleri ile sözleşme ilişkisi içinde bulunmadığının belirtilmesi ile yetiniyoruz.

Bize göre menfaat sahipleri teorisi, anonim şirket yönetiminde diğer çıkar gruplarının gözetilmesi hususunda doğru bir noktaya işaret ediyor ise de hangi çıkar grubunun hangi durumda gözetilmesi gerektiğine ilişkin herhangi bir kriter ortaya koymadığı için eksiktir. Herhangi bir kriterin ortaya konulmadığı durumlarda şirket yöneticilerinin geniş bir takdir yetkisine sahip olacağı aşıkardır ve bu yöndeki eleştiriler de haklıdır. Bu yönüyle menfaat sahibi odaklı yaklaşıma tarih boyunca mesafeli durulmuş olması anlayışla karşılanabilir. Hemen belirtmek gerekir ki teorinin belirtilen eksikliği, menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmemesi gerektiği anlamına gelmemektedir. Bilakis, artan negatif dışsallıklar ve şirket riskleri menfaat sahiplerinin şirket yönetiminde gözetilmesi gerektiği fikrini güçlendirmektedir. Bu doğrultuda pay sahibi odaklı yaklaşımın şirket yönetiminde hakim anlayış olarak devam etmesi, anonim şirketler için sürdürülebilir bir anlayış değildir. İkinci bölümde de değinileceği üzere sürdürülebilir şirket yönetimi anlayışı önemli bir yere sahiptir.

¹³⁰ Easterbrook/Fischel, s. 36.

D. Covid-19 ve Pandemi Sonrasındaki Durum

Dünya çapında etkili olan Covid-19 salgını sonucunda şirketlerin topluma karşı sorumluluğuna ilişkin tartışmalar daha da yoğunlaşmıştır¹³¹. Salgın sürecinde bazı şirketler işçilerinin maaşlarını düzenli olarak ödemeye devam etmiş ve borcunu ödeyemeyen müşterilere karşı tolerans göstermişse de bazı şirketler aksi yönde bir tutum sergilemiştir¹³². Şirketlerin tutumlarının insan hayatına olumsuz etkileri mevcut olmakla beraber göz ardı edilen çevresel ve sosyal bazı risklerin insan varlığını dahi tehdit edebilecek boyuta geldiği Covid-19 salgını ile bir kez daha gün yüzüne çıkmıştır. Bu risklerin krize dönüştüğü anda da sosyo-ekonomik sonuçlarının olacağı ve şirketlerin bu krizlere karşı hazırlıklı olması gerektiği bir kez daha anlaşılmıştır¹³³. Ancak şunu da belirtmek gerekir ki salgın ve sonrasında hemen her ülke ekonomisinde yüksek oranda enflasyon görülmekte olup bu ekonomik problemler sonucunda sosyal sorumluluğa ilişkin kazanımların kaybedilip tekrardan kar ve değer odaklı bir anlayışın yaygınlaşma

¹³¹ **Ferrarini**, Corporate Purpose, s. 94.

¹³² Pandemi döneminde bazı şirketlerin sosyal sorumluluğu gözetir şekilde davrandığına ilişkin bkz. **McCormack, D. /Lamm, R.** “Governing Through The Pandemic” Harvard Law School Forum. <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/06/24/governing-through-the-pandemic/> (Erişim Tarihi: 10/09/2022); Bazı anonim şirketlerin pay geri alımları ve kar payı dağıtımını kısmak yerine işçi çıkarttığına ilişkin bkz. **Scott, Alwynn/Kerber, Ross et al.**: U.S. Companies Criticized for Cutting Jobs Rather than Investor Payouts, <https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-corporatelayoffs-a-idUSKBN21Q24Z> (Erişim Tarihi: 10/09/2022).

¹³³ **Ferrarini**, Corporate Purpose, s. 95.

ihtimali de bulunmaktadır¹³⁴. Bu yönüyle Covid-19 salgını sonrasında toplumsal sorumluluk anlayışının ne yönde ilerleyeceği, belirsizliğini korumaktadır.



¹³⁴ Şirketlerin bu dönemde pay sahibi odaklı ve kısa vadeli işlemler yaptığına ilişkin bkz.

Ferrarini, Corporate Purpose, s. 95; **McCormack, D. /Lamm, R.** “Governing Through The Pandemic” Harward Law School Forum.

<https://corpgov.law.harvard.edu/2020/06/24/governing-through-the-pandemic/> (Erişim

Tarihi: 10/09/2022).

İKİNCİ BÖLÜM

SÜRDÜRÜLEBİLİR KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI

I. Sürdürülebilirlik

1.Genel Olarak

Sürdürülebilirlik, günümüzde yaygın kullanılan bir kavram olmakla birlikte kavramın bugünkü anlayışa yakın olarak ortaya konduğu ilk belge, Birleşmiş Milletler (BM) tarafından hazırlanan, 1987 tarihli *Brundtland Raporu*'dur¹³⁵. Raporla sürdürülebilirlik, sürdürülebilir kalkınma kavramı üzerinden, “*gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılamasını engel olmadan bugünün ihtiyaçların karşılanmasıdır.*”¹³⁶ şeklinde tanımlanmıştır. Sürdürülebilirlik daha sonraları farklı şekillerde de tanımlanmış olmakla beraber anılan raporda yer alan tanım genel olarak itibar görmüştür¹³⁷. Rapora göre sürdürülebilirlik ulaşılabilecek sabit bir denge durumu olmayıp insanlığın tüketim, yatırım ve gelişim konularındaki alışkanlıklarını değiştirmesi gerektiğini ortaya koyan zorlu bir süreci ifade etmektedir.

Sürdürülebilirlik, insanlığın gelecek nesillere yaşanılabilir bir dünya bırakması ve varlığını sürdürebilmesi için çok önemli bir kavram olmakla birlikte farklı kaynaklarda

¹³⁵ **United Nations:** Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future, 1987, <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf> (Erişim Tarihi: 02/11/2022).

¹³⁶ **United Nations,** Brundtland Raporu, s. 41.

¹³⁷ **Gray, Rob:** Is Accounting for Sustainability Actually Accounting for Sustainability ... and How Would We Know? An Exploration of Narratives of Organization and the Planet, Accounting, Organizations and Society, C. 35, S. 1, Y. 2010, s. 53.

farklı şekillerde kullanılması sebebiyle kavramın sınırlarının çizilmesi her zaman kolay olmamaktadır. Tezimizde hangi anlamda kullandığımızı ortaya koymak için kavramın farklı bağlamlardaki kullanımlarından ilgili olanları seçip açıklamakta fayda görüyoruz.

Tezimiz sürdürülebilirlik kavramını şirketler bağlamında ele aldığı için kavramın ekonomik zemininin belirlenmesi gerekmektedir. Bunun bir sonucu olarak da sürdürülebilir kalkınma (“*sustainable development*”) ile kurumsal sürdürülebilirlik (“*corporate sustainability*”) kavramları önem arz etmektedir. Bize göre sürdürülebilir kalkınma, kurumsal sürdürülebilirlik kavramını kapsayan, sürdürülebilir bir ekonomi oluşturmak için ekonominin bütün aktörlerine yönelik iken kurumsal sürdürülebilirlik anılan aktörler arasından şirketlere ilişkindir. Bu nedenle ilk olarak sürdürülebilir kalkınma kavramı, daha sonra da kurumsal sürdürülebilirlik kavramı açıklanacaktır.

Sürdürülebilir kalkınma, ekonomik büyüme ve gelişmenin sürdürülebilirlik anlayışı kapsamında çevresel ve sosyal risklerin de gözetilerek gerçekleştirilmesidir¹³⁸. Sürdürülebilir kalkınma, ne pahasına olursa olsun ekonomik büyüme ve gelişme anlayışını reddetmekte, toplumun paydaşları olan menfaat sahiplerinin çıkarlarının ve içinde bulundukları risklerin gözetildiği bir büyüme anlayışını kabul etmektedir. Bu kavram, şirketler de dahil olmak üzere ekonominin bütün aktörlerine ekonomik gelişme ve büyümede sosyal ve çevresel sürdürülebilirliğe hanel getirmeden büyümek gerektiğini ortaya koymaktadır.

¹³⁸ Tsagas, s. 7; **International Chamber of Commerce**, ICC Charter for Sustainable Development, 2015, s. 5, <https://iccwbo.org/content/uploads/sites/3/2015/01/ICC-Business-Charter-for-Sustainable-Development.pdf> (Erişim Tarihi: 04/11/2022).

Sürdürülebilir kalkınma kavramı yukarıda belirtildiği üzere ilk olarak Brundtland Raporu'nda tanımlanmıştır. Raporda sürdürülebilir kalkınma daha çok çevresel sürdürülebilirliğin sağlanması odaklı bir yaklaşımla ifade edilmiş olsa da sürdürülebilir kalkınmanın sağlanması için sosyal açıdan da adil bir yaklaşımın gerektiği vurgulanmıştır¹³⁹. Rapor, bu yönüyle sosyal açıdan sürdürülebilir kalkınmanın temellerini atan belgedir. Nitekim BM'nin sonraki yıllarda yayımladığı raporlarda da sürdürülebilirlik kavramı, sosyal ve çevresel unsurları gözetir şekilde, iki farklı eksende incelenmiştir¹⁴⁰. Bu yönüyle sürdürülebilir kalkınma kavramı ortaya çıktığı ilk yıllardaki çevresel bağlamından sıyrılmış ve çok daha geniş menfaat sahibi gruplarının çıkarlarını içeren bir kavram haline gelmiştir.

Sürdürülebilir kalkınmanın sağlanması kapsamında BM tarafından atılan son adım on yedi adet Sürdürülebilir Kalkınma Hedefi [*“Sustainable Development Goals (SDG's)”*] belirlemek olmuştur¹⁴¹. On yedi hedeften on altısı gelir adaletsizliğinin sona erdirilmesi, insan haklarına saygının yaygınlaştırılması ve ihlallerin önüne geçilmesi ile çevresel kirliliğin azaltılması hakkındadır. On yedinci hedef ise az evvel zikredilen üç

¹³⁹ Sürdürülebilirlik kavramının ekonomik ve sosyal yönden adil olmayan bir dünyada kurulabileceği ama sürdürülebilirlik kavramı ile asıl amaçlananın bu olmadığına ilişkin bkz. **United Nations**, Brundtland Raporu, s. 41 vd.

¹⁴⁰ **United Nations**, United Nations General Assembly: 2005 World Summit Outcome, s. 2, https://www.un.org/en/development/desa/population/migration/generalassembly/docs/globalcompact/A_RES_60_1.pdf (Erişim Tarihi: 02/11/2022).

¹⁴¹ <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/> (Erişim Tarihi: 02/11/2022).

hedef grubu çerçevesinde dünya çapında bir ortaklık kurulması ve bu hedeflere uyumun sağlanmasıdır.

Sürdürülebilir kalkınma kavramı, BM'nin yanı sıra AB tarafından da düzenlenmiştir. AB'nin kurucu anlaşmalarından Lizbon Antlaşması'nın¹⁴² 2/3. maddesinde Avrupa iç pazarında sürdürülebilir kalkınmanın sağlanması gerektiği belirtmiştir. AB de BM gibi sürdürülebilir kalkınmayı, ekonomik büyümenin ve gelişmenin, sosyal ve çevresel unsurların gözetilerek gerçekleştirilmesi olarak tanımlamıştır: *“Birlik ... sosyal ilerlemeyi hedefleyen rekabet gücü yüksek bir sosyal piyasa ekonomisine ve çevrenin yüksek düzeyde korunması ve iyileştirilmesine dayalı sürdürülebilir kalkınması için çalışır.”*¹⁴³. Sürdürülebilir kalkınma ile amaçlananın Avrupa pazarındaki ekonomik büyümenin herkese eşit bir şekilde dağıtılması, sosyal yönden de ilerleme kaydedilerek işsizlik sorunun giderilmesi ve çevresel sorunların çözüme kavuşturulmasıdır.

Sürdürülebilir kalkınma kavramı bütün ekonomik aktörlere yönelik olmakla birlikte özellikle anonim şirketlerin yarattığı ekonomik hacim dikkate alındığında¹⁴⁴

¹⁴² Treaty of Lisbon amending the Treaty on European Union and the Treaty establishing the European Community, OJ, 17.12.2007, C. 306/1.

¹⁴³ Lizbon Antlaşması, Madde 2/3, s. 11.

¹⁴⁴ OECD ülkelerinde, şirketler gayri safi yurt içi hasılanın yaklaşık yüzde altmışını oluşturmaktadır. İlgili araştırma için bkz. **McKinsey Global Institute: A New Look at How Corporations Impact the Economy and Households**, <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/a-new-look-at-how-corporations-impact-the-economy-and-households> (Erişim Tarihi: 28/02/2023).

sürdürülebilir kalkınma hedeflerinin gerçekleşmesinde bu şirketlerin çok önemli bir yeri olduğu sonucuna varılmaktadır. Şirketleri dışlayan sürdürülebilir kalkınma hedefleri gerçekçi olmayacaktır. Bu sebeple işletmeciler tarafından şirketlerin sürdürülebilir kalkınmadaki yerinin tespiti için kurumsal sürdürülebilirlik kavramı oluşturulmuştur.

Kurumsal sürdürülebilirlikte şirket yönetiminde sürdürülebilirlik unsuru gözetilir. Borsa İstanbul'un hazırlamış olduğu “Şirketler İçin Sürdürülebilirlik Rehberinde” de kurumsal sürdürülebilirlik, şu şekilde tanımlanmıştır: “*Şirketlerde uzun vadeli değer yaratmak amacıyla ekonomik, çevresel ve sosyal faktörlerin kurumsal yönetim ilkeleri ile birlikte şirket faaliyetlerinde ve karar mekanizmalarında dikkate alınması ve bu faktörlerle bağlantılı risklerin etkin bir biçimde yönetilmesidir.*”¹⁴⁵. Borsa İstanbul'un tanımı da doktrindeki kurumsal sürdürülebilirlik tanımı ile paraleldir. Doktrindeki tanıma göre kurumsal sürdürülebilirlik, şirketlerin ortaya çıkmış ya da çıkması muhtemel çevresel ve sosyal riskler ile bunlardan kaynaklanabilecek ekonomik riskleri ve fırsatları, uzun vadede değer artışı yaratmak için şirket yönetiminde gözetmesidir¹⁴⁶. Kurumsal sürdürülebilirlik ile amaçlanan, şirketin varlığına kaynak oluşturan toplum ve çevreye ilişkin risklerden ve şirketin alacağı kısa dönemli yatırım kararlarının oluşturduğu risklerden şirketin korunması ve uzun vadede şirketin devamlılığının sağlanmasıdır. Bu

¹⁴⁵ **Borsa İstanbul:** Şirketler İçin Sürdürülebilirlik Rehberi, s.5
<https://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/surdurulebilirlik-rehberi.pdf> (Erişim Tarihi: 02/11/2022).

¹⁴⁶ **van Marrewijk, Marcel:** Concepts and Defitions of CSR and Corporate Sustainability: Between Agency and Communion, Journal of Business Ethics, C. 44, S. 2, Y. 2003, s. 95; **Coşkun Arslan, Mihriban/Kısacık, Harun:** The Corporate Sustainability Solution: Triple Bottom Line, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Özel Sayı Temmuz 2017; s. 20.

yönüyle kurumsal sürdürülebilirlikte iki boyutlu bir sürdürülebilirlik anlayışı söz konusu olup bu husus bir alt başlıkta incelenecektir.

2.Şirketler Hukukunda Sürdürülebilirlik

Sürdürülebilirliğin şirketler için ne anlama geldiğini ortaya koyduktan sonra değerlendirilmesi gereken husus, bu kavramın şirketler hukuku bakımından ne ifade ettiğidir. Sürdürülebilirlikle amaçlanan, şirket yönetiminde, şirketlerin faaliyetleriyle ortaya çıkan negatif dışsallıkların ve bunlardan etkilenen menfaat sahiplerinin dikkate alınmasıdır. Bu yönüyle şirket yönetiminde sürdürülebilirlik anlayışı, ilk bölümde ortaya koyulan, şirketlerin toplumsal sorumluluğuna ilişkin tartışmanın bir uzantısıdır.

Sürdürülebilirlik kavramının şirketler hukukuna yansmasıyla beraber şirketlerin menfaat sahipleri ile arasındaki ilişki ve menfaat sahiplerinin çıkarlarının şirket yönetiminde gözetilmesine ilişkin tartışma tekrar hareketlenmiştir¹⁴⁷. Sürdürülebilirlik anlayışı da diğer toplumsal sorumluluk görüşlerinde olduğu gibi şirketlerin yönetimde menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmesi gerektiğini kabul etmekle birlikte konuya farklı bir yönden yaklaşmaktadır. İlk bölümde incelenmiş olan KSS anlayışı, şirketlerin menfaat sahipleri ile arasındaki ilişkiyi şirketlerin topluma karşı sorumlu olması gerektiği üzerinden açıklamaya çalışırken sürdürülebilirlik anlayışı menfaat sahiplerinin şirket yönetiminde gözetilmesinin bir zorunluluk olmasından hareket etmektedir¹⁴⁸. KSS anlayışı kapsamında şirketlerin toplumda sahip olduğu ekonomik ve sosyal güç nedeniyle topluma karşı sosyal sorumlu bir şekilde davranması ve toplumun refahını arttırması

¹⁴⁷ **Ringe, Wolf-Georg/ Gözlügöl, Alperen Afşin:** The EU Sustainable Corporate Governance Initiative: Where are We and Where are We Headed?, <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/03/18/the-eu-sustainable-corporate-governance-initiative-where-are-we-and-where-are-we-headed/> (Erişim Tarihi: 02/11/2022).

¹⁴⁸ **Özer, Işık:** Anonim Şirketlerde Kurumsal Sosyal Sorumluluk, Ankara, 2022, s. 37.

gerektiği kabul edilmek iken sürdürülebilirlik anlayışı kapsamında insanlığın karşılaştığı riskler sorunun merkezine alınarak menfaat sahipleri şirket yönetiminin merkezine alınmaktadır. Bu risklerin gözetilmemesi sonucu da şirketlerin de içinde bulunduğu toplum ve dünya yok olma riski ile karşı karşıya kalacağından şirketlerin sürdürülebilirlik kavramını yönetiminin merkezine alması bir zorunluluktur.

Şirketler hukukunda menfaat sahiplerinin gözetilmesi sürdürülebilirliğin sağlanması için bir zorunluluk olmakla birlikte bu zorunluluk şirketler hukukunda iki farklı şekilde değerlendirilmekte ve buna bağlı olarak da sürdürülebilirlik kavramı şirketler hukukunda iki veçhesiyle karşımıza çıkmaktadır¹⁴⁹. Bunlar işletmenin sürdürülebilirliği ile toplumsal risklerin sürdürülebilirliğidir. İşletmenin sürdürülebilirliği anlayışı, şirketlerin karşı karşıya kaldığı ekonomik risklerin uzun vadede anonim şirketlerin varlığı ve sürdürülebilirliği için oluşturduğu tehditleri konu alırken toplumsal risklerin sürdürülebilirliği ise çevresel ve sosyal risklerin ortaya çıkmasında anonim şirketlerin etkisi ile bu risklerin anonim şirketlerin varlığı ve devamı için oluşturduğu tehditleri ortaya koymaktadır¹⁵⁰. Dolayısıyla, işletmenin sürdürülebilirliğinde şirketin başarıya ulaşması için menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesi bir zorunluluk iken toplumsal risklerin sürdürülebilirliğinde bu risklerin göz önünde bulundurulması toplumun ve şirketin devamının sağlanması için zorunludur.

Şirketler hukukundaki sürdürülebilirlik anlayışını ikiye ayırmamızın bir diğer sebebi ise işletmenin sürdürülebilirliği ile toplumsal risklerin sürdürülebilirliği

¹⁴⁹ **Ararat, Melis/ Eroğlu, Muzaffer:** Hukuk ve Piyasalar Açısından Sürdürülebilirlik, Sabancı Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu Politika Notu S. 1, Y. 2020, s. 4; **Tsagas**, s. 8; **Töre, İrem:** Corporate Governance for Sustainability: The Necessary Reform of Turkish Commercial Law, YÜHFD, C. 19, S. 2, Y. 2022, s. 997.

¹⁵⁰ **Ararat/ Eroğlu**, s. 4; **Tsagas**, s. 7- 8

anlayışlarının iki farklı problemden kaynaklanmasıdır. Her ne kadar bu iki problem birbirinden bağımsız değilse de bunların kaynağının aynı olduğunu iddia etmek de mümkün değildir¹⁵¹. İşletmenin sürdürülebilirliğindeki problemin temeli aşağıda açıklanacağı üzere şirketlerdeki kısa vadecilik anlayışı iken toplumsal riskler, şirketlerin ürettiği dışsallıklarla ve bu dışsallık kaynaklı risklerle ilgilidir. Şirketler kısa vadecilik anlayışı nedeniyle toplumsal riskleri göz ardı etse ve negatif dışsallıkları artırma pahasına kısa vadeli değer artışına odaklansa da toplumsal risklerin temeli bu anlayışta yatmamaktadır. Şöyle ki, şirketler sadece pay sahiplerinin uzun vadeli çıkarlarını gözeterek de toplumsal riskleri göz ardı edebilmekte ve negatif dışsallıkları artırma eğiliminde olan faaliyetlere girişebilmektedir¹⁵².

Hemen belirtmek gerekir ki her ne kadar bu iki anlayış, farklı sebeplerden kaynaklanıyor ve iki farklı başlık altında incelenecek olsa da birbirlerinden tamamıyla bağımsız da değildir. İşletmenin sürdürülebilirliğinin sağlanmasında toplumun çıkarlarının gözetilmesi sayesinde toplumun yararı olduğu gibi toplumsal risklerin sürdürülebilirliğinin sağlanmasında da işletmelerin varlığını koruması yararı

¹⁵¹ Negatif dışsallıkların artması ve şirketlerin kısa vadeli kararlar alması birbirinden farklı sorunlardır. Negatif dışsallıklar nedeniyle artan çevresel ve sosyal riskleri kısa vadecilik akımı ile tamamen bağdaştırmak doğru bir anlayış değildir. Bu iki sorunun birbirinden ayrı sorunlar olduğuna ilişkin bkz. **Roe, Mark J./ Spaman, Holger/ Fried, Jesse/ Wang, Charles:** “The European Commission’s Sustainable Corporate Governance Report: A Critique” ECGI Law Working Paper, S. 553, Y. 2020, s. 136, **Ferrarini, Guido/ Siri, Michele/ Zhu, Shanshan:** The EU Sustainable Governance Consultation and the Missing Link to Soft Law, ECGI Law Working Paper, S. 576, Y. 2021, s. 7.

¹⁵² **Ferrarini/ Siri/ Zhu,** s. 7.

bulunmaktadır¹⁵³. Hukuki düzenlemeler oluşturulurken sürdürülebilirlik kavramındaki bu ikili anlayış mutlaka göz önünde bulundurulmalı ve hangi anlayış kapsamında düzenleme yapıldığı belirgin biçimde ifade edilmelidir. Bu ikili ayrımın göz önünde bulundurulmadığı durumlarda şirketlerdeki sürdürülebilirlik anlayışının özümsemiye güçleşecek olup hangi sorunun çözümüne hizmet ettiğı belirsiz düzenlemeler ortaya çıkacaktır.

A. İşletmenin Sürdürülebilirliğı

İşletmenin sürdürülebilirliğı, şirketin faaliyetlerinin devamlılığını sağlayacak yönde adımların atılması anlamına gelmektedir¹⁵⁴. Şirketin uzun vadeli hedefler belirlemesi, şirketin yaptığı işlemlerin uzun vadeli sonuçlarının düşünülmesi ve şirket yönetiminde bütün paydaşların çıkarlarının gözetilmesi işletmenin sürdürülebilirliğı kavramının temelini oluşturmaktadır. Nitekim Birleşik Krallık Finansal Raporlama Konseyi tarafından 2018 yılında yayınlanan Birleşik Krallık KYİ'sinde sürdürülebilirlik ve uzun vadeli şirket yönetimi arasındaki ilişkiye değinilmiş ve şirket başarısı için şirket yönetiminin “uzun vadeli sürdürülebilir” yönetim anlayışına sahip olması gerektiğı belirtilmiştir¹⁵⁵. Benzer şekilde İtalyan KYİ'nde tanımlar başlığında sürdürülebilir başarı kavramı şirketin uzun vadede başarısı olarak tanımlanmıştır¹⁵⁶. Uzun vadecilik anlayışı,

¹⁵³ Tsagas, s. 12.

¹⁵⁴ Ararat/Eroğlu, s.4

¹⁵⁵ İlkelerde uzun vadecilik anlayışı ve sürdürülebilirlik kavramı birlikte “*long-term sustainable*” olarak kullanılmıştır. Kavramın kullanılışı için bkz. The UK Corporate Governance Code 2018, s.4.

¹⁵⁶ Italian Corporate Governance Code 2020, s.4, <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2020eng.en.pdf> (Erişim Tarihi: 30/10/2022).

işletmenin sürdürülebilirliği kavramının temelini oluşturduğundan ilk olarak bu kavramın açıklanması gerekmektedir.

Uzun vadecilik anlayışının ne ifade ettiğinin daha iyi anlaşılması için bu kavramın zıddı olan kısa vadecilik kavramı ile kısa vadeciliğin yarattığı yüksek riskli kararlar alma baskısının ortaya konulması gerekmektedir. Nitekim AB'nin kurumsal yönetim ile ilgili hazırladığı Green Paper'da da işletmelerin sürdürülebilir bir büyümeyi nasıl sağlayabileceği, kısa vadecilik ve bunun yarattığı riskler üzerinden değerlendirilmiştir¹⁵⁷. Kısa vadecilik anlayışı, şirket yönetiminin pay sahiplerinin şirketten elde edeceği kısa vadedeki getirilere (kar payı getirisi ve hisse senedi değer artışı) odaklanması ve şirketin kısa vadedeki değerliliğini artırmaya yönelik kararlar almasıdır¹⁵⁸. Bu tanımdaki kısa vadenin süresinin ne olduğu kesin olmamakla birlikte genel kanı bir yıldan az süreli sermaye hareketlerinin kısa süreli olduğudur¹⁵⁹. Kısa vadecilik anlayışında şirket yöneticilerinin kısa vadeli yatırım yapan yatırımcılara odaklanması ve şirketler için

¹⁵⁷ İşletmenin sürdürülebilirliğinin sağlanabilmesi için şirketlerin kısa vadecilik ve yüksek risk alınması baskından kurtarılması ve uzun vadeci anlayışın şirket içerisinde yerleştirilmesi gerektiğine ilişkin bkz. **European Union: Green Paper The EU Corporate Governance Framework**, 2011, s. 2, <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0164:FIN:EN:PDF>. (Erişim Tarihi: 04/11/2022).

¹⁵⁸ **Yatağan Özkan, Çiğdem:** Anonim Şirketlerde Pay Sahibi Anlayışındaki Değişimler ve Kısa Vadecilik Akımına Bir Çözüm Önerisi Olarak Sadakat Payları, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 32, S. 3, Y. 2016, s. 156; **Subaşı, Emre:** Türk Sermaye Piyasalarında Kısa Vadeci Anlayışın Frenlenebilmesini Teminen Sadakat Payı İhraç Edilmesi ve Sadakat Paylarının Hukuki Niteliği, Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü, s. 4.

¹⁵⁹ **Subaşı** s. 5.

faydalı olabilecek uzun vadeli yatırımlardan vazgeçilmesi şirketler için bir risk yaratmakla birlikte bu anlayış, piyasalardaki yatırımcı profilinin değişmesi ve pay sahipliği değeri anlayışının bir sonucudur.

Piyasalardaki yatırımcı profiline bakıldığında son yıllarda bireysel yatırımcılar karşısında kurumsal yatırımcıların giderek ağırlık kazandığı görülmektedir¹⁶⁰. Bu dönüşümde şirket yönetimi ile ilgisi olmayan, şirketin hisse senedindeki fiyat artışına odaklı pay sahipleri için kurumsal yatırımcıların uygun bir liman oluşu etkili olmuştur¹⁶¹. Piyasadaki yatırımcılar, kurumsal yatırımcılar aracılığıyla halka açık şirketlerde pay sahibi olmakta, şirketin yönetimine ilişkin hususları kurumsal yatırımcılara bırakarak sadece şirketlerden elde edecekleri kar payına ve hisse senedi değerinin artışına odaklanmaktadır. Şirketlerden bu şekilde bir beklentiye sahip olan yatırımcıların kurumsal yatırımcı çatısı altında birleşmesiyle de kurumsal yatırımcılar şirket yönetiminde ve karar alma mekanizmasında güçlü bir konuma gelmişlerdir¹⁶². Güçlenen kurumsal yatırımcılar da müşterileri olan pay sahiplerinin kısa vadedeki hisse senedi

¹⁶⁰ ABD, İngiltere ve Avrupa piyasalarındaki yatırımcı profilinin değişimi için bkz. **Subaşı** s. 12. Türkiye’de kurumsal yatırımcılar gelişmiş ülkelerdeki kadar güçlü olmasalar da Türkiye’de de diğer ülkelerdeki trendlere paralel olarak kurumsal yatırımcıların yönettikleri işlem hacmi giderek artmaktadır. İşlem hacmi değişimine ilişkin bkz. **Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği**: Türkiye Sermaye Piyasaları Genel Görünüm Raporu, Mayıs 2022, <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2022/05/Turkiye-Sermaye-Piyasasi-2021.pdf#page=12> (Erişim Tarihi: 02/11/2022).

¹⁶¹ **Yatağan Özkan**, s.161.

¹⁶² ABD ve Avrupa piyasalarında kurumsal yatırımcıların güçlenmesi ve yaygınlaşması hakkındaki istatistikler için bkz. **Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği**, s. 161 vd.

artışları ve karlılık artışına yönelik beklentilerini karşılamak maksadıyla pay sahiplerinin haklarını bu yönde kullanarak şirket yöneticilerine kısa vadede şirket değerliliğinin artırılması adına kararlar alınması için baskı yapmaktadırlar¹⁶³.

Kısa vadecilik anlayışının ekonomik risk oluşturan boyutu burada ortaya çıkmaktadır. Bu yatırımcıların tek amacı şirkete yatırdıkları paranın kısa vadede yükselişi olduğundan şirket yöneticilerinin işletmenin sürdürülebilirliğini sağlamak için yapması gereken uzun vadeli yatırımlar kurumsal yatırımcıların gücü karşısında göz ardı edilmektedir¹⁶⁴. Ar-Ge, reklam giderleri ve çalışan eğitimleri gibi şirketin değerini uzun vadede artırıp pazardaki rekabet konumunu güçlendirecek olan yatırımlar, şirket yöneticilerince arka plana itilmektedir¹⁶⁵. Kısa vadede karlı olmadığı gerekçesiyle bu yatırımlardan vazgeçilmesi şirketin uzun vadedeki başarısını tehlikeye atmaktadır. Kısa vadecilik baskısı şirketlerin sürdürülebilirlik alanında gerçekleştirmesi gereken bazı dönüşümleri engellemektedir¹⁶⁶.

Kısa vadecilik anlayışı, şirket yönetimlerini uzun vadeli kararlar almaktan uzaklaştırdığı gibi kısa vadede yüksek getiri bekleyen yatırımcıları şirkete çekebilmek için yüksek riskli yatırımlara yöneltmektedir¹⁶⁷. 2008 yılında yaşanan mortgage krizi bunun en güzel örneklerinden birisidir. Riskli yatırımlara artan rağbetle birlikte şirketler kriz ortamlarına karşı daha hassas hale gelmeye başlamakta ve krizin ortaya çıkması ile

¹⁶³ Subaşı, s. 13.

¹⁶⁴ Yatağan Özkan, s. 163; Subaşı, s. 13.

¹⁶⁵ Subaşı, s. 10.

¹⁶⁶ **European Commission:** Sustainable Corporate Governance Inception Impact Assessment 2021, s. 1. https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Sustainable-corporate-governance_en

¹⁶⁷ Yatağan Özkan, s. 156.

iflas riski ile karşı karşıya kalmakta, böylece şirketin devamlılığı tehlike altına girmektedir¹⁶⁸.

İşletmenin sürdürülebilirliği ve uzun vadecilik anlayışının şirket yönetimine yerleştirilmesi yukarıda belirtilen kısa vadecilik tehlikesine karşı ortaya çıkmış olan kavramlardır. Bu kavramların şirket yönetiminde nasıl sağlanacağına ilişkin çözüm önerileri çok geniş kapsamlı olmakla birlikte tezimizde, menfaat sahiplerinin çıkarlarının şirket yönetiminde gözetilmesinin uzun vadeci anlayışın yerleşmesi için gerekli olup olmadığı değerlendirilecektir. İşletmenin uzun vadede devamlılığı için menfaat sahiplerinin gözetilmesi önem arz etmektedir. Şirketler toplumdan kopuk yapılar olmadığından üretim verimliliğinin artırılması ve devamlılığının sağlanması için çeşitli menfaat gruplarının taleplerini dinlemeli ve bunları şirket yönetiminde gözetmelidir. Nitekim 2018 tarihli İngiliz KYİ'sinde de şirketler ve menfaat sahipleri arasındaki bu ilişkiye değinilmiş ve uzun vadeli sürdürülebilir bir işletme anlayışına sahip olunması için menfaat sahiplerinin çıkarlarının şirket yöneticileri tarafından gözetilmesi gerektiği kabul edilmiştir¹⁶⁹. İtalyan KYİ'sinde de menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesinin uzun vadede şirket başarısının sağlanması konusunda bir gereklilik olduğu belirtilmiştir¹⁷⁰.

İşletmenin sürdürülebilirliğinde menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesi önemli olmakla birlikte bir araç niteliğindedir. Menfaat sahiplerinin çıkarları şirketin sürdürülebilir başarısına, şirketin krizlere karşı direncine ve uzun vadede pay sahiplerine fayda sağladığı ölçüde şirket yönetiminde gözetilecektir¹⁷¹. Yukarıda değinilmiş olan

¹⁶⁸ **Yatağan Özkan**, s. 165 vd.

¹⁶⁹ UK Corporate Governance Code 2018, s. 1.

¹⁷⁰ Italian Corporate Governance Code, s. 4.

¹⁷¹ **Knapp, Vanessa**: Sustainable Corporate Governance: A Way Forward?, European Company and Financial Law Review, C. 18, S. 2 Y. 2021, s. 219.

İtalyan ve İngiliz düzenlemelerinde de menfaat sahiplerinin rolü uzun vadede şirket değerinin artırılması yönünden bir araç olarak değerlendirilmiştir. 2015 yılında OECD tarafından yayımlanan KYİ’de de bu anlayışın izlerini görmek mümkündür. Bu metnin “Kurumsal Yönetimde Menfaat Sahiplerinin Rolü” başlıklı dördüncü bölümünde şirketlerin sürdürülebilirliği kavramı kullanılmış ve menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesi şirket karlılığının artırılması için bir araç olarak değerlendirilmiştir¹⁷². Bu bağlamda yönetim kurulunun şirketin uzun dönem başarısına katkı sağlayacağı gerekçesiyle menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmesi gerektiği belirtilmiştir.

Bu yönüyle işletmenin sürdürülebilirliği anlayışının ilk bölümde incelenmiş olan ESV anlayışı ile paralel olduğunu düşünmekteyiz. Zira ESV anlayışında da şirket yönetiminde menfaat sahiplerinin de gözetilmesi gerektiği kabul edilmiştir. Ancak menfaat sahibi gruplarının çıkarlarının pay sahibi çıkarlarına ulaşılabilmesi yönünden sadece bir araç olarak değerlendirilmesi hatalı bir görüştür¹⁷³. Şirketlerin, yarattıkları dışsalıkları azaltmaktaki amacı sadece kar elde etmek veya pay sahibi değerini arttırmak değil, menfaat sahiplerinin maruz kaldığı riski azaltmak da olmalıdır. Bir sonraki başlık altında inceleyeceğimiz toplumsal risklerin sürdürülebilirliği, menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesine bu açıdan bakması yönüyle işletmenin sürdürülebilirliği anlayışından farklılık göstermektedir.

B. Toplumsal Risklerin Sürdürülebilirliği

Toplumsal risklerin sürdürülebilirliği, anonim şirketlerin birer unsuru olduğu toplumun karşı karşıya kaldığı risklerin yine şirketler eliyle azaltılmasına odaklanan bir

¹⁷² OECD/G20 2015 Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 37.

¹⁷³ **Ferrarini, Guido:** Sustainable Governance and Corporate Due Diligence: The Shifting Balance Between Soft Law and Hard Law, The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance(Ed.: Camara, Paulo/Filipe, Morais), Cham, 2022, s. 44.

anlayıştır¹⁷⁴. İşletmenin sürdürülebilirliği anlayışından farklı olarak toplumsal risklerin sürdürülebilirliğinde şirket yönetiminde sürdürülebilirlik anlayışının gözetilmesi zorunluluğu artan sosyal ve çevresel risklerden kaynaklanmaktadır. Şirketlerin faaliyetleri sonucunda artan negatif dışsallıklar nedeniyle toplumların karşı karşıya olduğu risklerin günden güne artması toplumların varlıklarını devam ettirememe tehlikesini ortaya çıkarmaktadır. Sürdürülebilirliğin göz önünde bulundurulmadığı her alan toplumun varlığını tehlikeye atmakta olduğundan şirketler de sebep oldukları bu riskleri azaltmakla yükümlüdürler.

Sürdürülebilirliğin sağlanması sadece toplumların değil, şirketlerin de varlığını devam ettirebilmesi açısından önemlidir. Bu anlayışa göre şirketler artan çevresel ve sosyal risklerin müsebbiplerinden biri olduğu gibi artan riskler nedeniyle kendi faaliyetlerini devam ettirmekte de zorlanmaktadır. Risklerin kontrol altına alınamaması halinde de şirketler, varlıklarının sona ermesi tehlikesiyle karşı karşıya kalmaktadır. İşletmenin sürdürülebilirliği anlayışından farklı olarak burada, artan riskler hem şirketleri hem de toplumun varlığını tehlikeye attığından iki boyutlu olarak değerlendirilmektedir. Toplumsal risklerin sürdürülebilirliği anlayışının izlerini OECD tarafından 2015 tarihli KYİ'ni güncelleme amacıyla hazırlanan taslak KYİ metninde görmek mümkündür. Taslak metnin giriş kısmında şirketlerin toplumun sürdürülebilirliğinin sağlanmasına katkı sağlayabilecek bir aktör olduğu belirtilmiş, toplumsal sürdürülebilirliğin sağlanamadığı bir senaryoda şirketlerin karşılaşacağı risklere ve yok olma tehlikesine yer verilmiştir¹⁷⁵.

Tez boyunca ele alacağımız sürdürülebilirlik anlayışı toplumsal risklerin sürdürülebilirliğine yönelik olacak ve sürdürülebilirlik düzenlemeleri artan sosyal ve

¹⁷⁴ Ararat/Eroğlu, s. 4.

¹⁷⁵ Draft Revisions to the G20/OECD Principles of Corporate Governance, s. 7.

çevresel risklerin sonuçları bağlamında değerlendirilecektir. Yukarıda belirtildiği üzere toplumsal risklerin sürdürülebilirliğinin iki boyutu bulunmaktadır. Bunlardan ilki şirketin faaliyetlerinden ötürü menfaat sahiplerinin maruz kaldığı çevresel ve sosyal risklerin ortaya konulması iken ikincisi artan risklerin şirketin faaliyetlerine etkisinin ortaya konulmasıdır. İlk olarak bu başlıkta menfaat sahiplerinin karşılaştığı çevresel ve sosyal risklerin neler olduğu ve bu risklerin kendi arasındaki ilişkiye değinilecek olup sürdürülebilirlik ilkelerinin gözetilmemesi halinde şirketlerin karşılaşacağı riskler ise sürdürülebilir kurumsal yönetim başlığı altında incelenecektir.

a. Çevresel Riskler

Küresel ısınma kaynaklı iklim değişikliği insanlığın varlığını tehdit eden risklerden biri olarak devletlerin ve uluslararası örgütlerin gündeminde önemli bir yer tutmaktadır. İklim değişikliğinin etkilerinin sınırlandırılması ve yaşanabilir bir dünyanın devamı için de Paris Anlaşması'nın¹⁷⁶ 2. maddesi ile küresel ısınmanın sanayi öncesi devrime göre iki santigrat, tercihen bir buçuk santigrat, derece artışla sınırlandırılması gerektiği belirlenmiştir. Artışın sınırlanamaması durumunda ise iklim değişikliğinin bir sonucu olarak yangın, sel vb. doğal afetlerde artış, artan stres nedeniyle adaptasyon sağlayamayan canlıların yok olması ve azalan canlı çeşitliliği ile insanlığın gıdaya erişiminde sorun yaşanması öngörülmektedir¹⁷⁷.

Bu konuda hazırlanan projeksiyonlara göre ise insanlık üretim ve tüketim alışkanlıklarını değiştirmedeği takdirde Paris Anlaşması ile belirlenmiş olan 1.5 santigrat

¹⁷⁶RG, 07.10.2021, S.31621 (Mükerrer).

¹⁷⁷ **The Intergovernmental Panel On Climate Change: Climate Change 2014 Sythesis Report Summary for Policymakers,** s. 13.

https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/02/AR5_SYR_FINAL_SPM.pdf (Erişim Tarihi: 23/11/2022).

derecelik artışa 2030 ile 2052 yılları arasında ulaşılmış olacaktır. Hedef 1.5-2 santigrat derecelik bir artış ile sınırlandırılmış olmakla birlikte halihazırdaki iklim düzenlemeleri ile bu artışı 1.5-2 santigrat düzeyinde tutmak kolay görünmemektedir¹⁷⁸.

Söz konusu hedefe ulaşabilmek için karbon salınımının azaltılması gerekmektedir. Karbon salınımını azaltarak küresel ısınmayı endüstri dönemi öncesine göre 2 santigrat derecelik bir artışla sınırlamak için çizilen yol haritasına göre 2030 yılına kadar karbon salınımının yüzde 30 oranında azaltılması gerekli iken 2070 yılına kadar karbon salınımı sıfır düzeyine indirilmelidir¹⁷⁹. Bu iki kademeli planın amacı sıfır karbon ekonomisine (“*net zero carbon economy*”) geçilmesidir ve bu, çevreci bir ekonomiye geçiş sürecini ifade etmektedir.

Bu dönüşümde ise hiç şüphesiz dünyanın ekonomik lokomotifleri olan şirketlere büyük bir görev ve sorumluluk düşmektedir. Zira atmosfere salınan karbon gazının önemli bir kısmından bu şirketler sorumludur. 2017 yılında yapılan bir araştırmaya göre 1988 ile 2015 yılları arasında atmosfere salınan karbon gazının %71’inden sadece 100

¹⁷⁸ Paris Anlaşması ile amaçlanan sıcaklık artışını iki santigrat derece bir artışla sınırlandırmak iken şu an içinde bulunduğumuz durumdaki karbon salınım miktarının devam ettiği senaryonun projeksiyonu yapıldığında küresel ısınmadaki artış endüstri dönemi öncesine göre 2.7 santigrat derecedir. Detaylı için bkz. *Temperatures-Addressing Global Warming*, <https://climateactiontracker.org/global/temperatures/> (Erişim Tarihi: 11/11/2022); **Ferreira, Miguel A.**: Climate Finance, The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance (Ed.: **Camara, Paulo/Filipe, Morais**), Cham, 2022, s. 138.

¹⁷⁹ Küresel ısınmayı endüstri dönemi öncesine göre 1.5 santigrat derecelik bir artışla sınırlamak için çizilen yol haritasına göre 2030 yılına kadar karbon salınımının yüzde 45 oranında azaltılması gerekmekte iken 2050 yılına kadar karbon emisyonunun sıfıra indirilmesi gerekmektedir.

şirket sorumludur¹⁸⁰. Şirketlerin bu değişime katılmadığı bir anlayış eksik kalacaktır. Bu nedenle toplumun karşı karşıya kaldığı bu çevresel riskin bertarafında şirketlerin oynayacağı rol çok kritiktir.

b. Sosyal Riskler

Sürdürülebilirlik kavramı kapsamında şirketlerin oluşturduğu sosyal riskin iki farklı boyutu bulunmaktadır¹⁸¹. Bu ikili incelemenin sebebi riskin etkileyeceği farklı menfaat sahibi gruplardır. Bu riske maruz kalacak ilk grup şirket çalışanları olup riskin konusu ise çalışan hakkı ihlalleridir¹⁸². İkinci grup ise toplum olup riskin konusu insan hakkı ihlalleridir. Bu şekilde meydana gelen çalışan ve insan hakkı ihlalleri sosyal eşitsizliğe sebebiyet vermekte ve sosyal risk oluşturmaktadır. Hemen belirtmek gerekir ki çalışan hakları aynı zamanda birer insan hakkı olmakla birlikte sosyal risk kavramının bu şekilde ikiye ayrılarak incelenmesinde şirketler ve çalışanlar arasındaki sıkı ilişkinin etkisi olduğu gibi şirketlerin özellikle son yıllarda sebep olduğu çalışan hakkı ihlallerinin de bunda büyük bir payı bulunmaktadır. Nitekim SPK tarafından hazırlanan

¹⁸⁰ **CDP:** New Report Shows Just 100 Companies Are Source of Over 70 of Emmissions, <https://www.cdp.net/en/articles/media/new-report-shows-just-100-companies-are-source-of-over-70-of-emissions> (Erişim Tarihi: 23.11.2022).

¹⁸¹ **Mandell, Meredith:** Placing an Emphasis on the “S” in ESG, <https://nysba.org/placing-an-emphasis-on-the-s-in-esg/> (Erişim Tarihi: 23/11/2022).

¹⁸² Çalışan hakkı ihlalleri, yukarıda belirtilen ikili ayrım kapsamında gerek işletmenin sürdürülebilirliği gerekse toplumsal risklerin sürdürülebilirliği anlayışı kapsamında değerlendirilebilir. Şöyle ki çalışan hakkı ihlalleri, çalışanlarda performans kaybına sebebiyet vererek işletmelerin ekonomik geleceğini etkileyebileceği gibi çalışanlar da toplumun içerisinde bir birey olduklarından toplum içerisindeki dengeleri de negatif etkilemektedir.

sürdürülebilirlik ilkeleri kapsamında da sosyal sürdürülebilirlik ilkeleri “İnsan Hakları ve Çalışan Hakları” şeklinde başlıklandırılmış olup bu ikili ayrıma uygun bir şekilde ayrı ayrı incelenmiştir¹⁸³.

Son yıllarda şirketlerin birer parçası olduğu insan hakları ihlalleriyle birlikte sadece devletlerin değil, devlet dışı aktörlerden olan şirketlerin de insan hakları ihlallerine yol açabileceği kabul edilmeye başlamıştır¹⁸⁴. Bu kabulde çalışan haklarına yönelmiş insan hakkı ihlallerinin büyük bir etkisi bulunmaktadır. Bangladeş’te ünlü markaların üretimlerinin gerçekleştirildiği, yapısal sorunları olan ve kat sayısı hukuki sınırın üstünde olan Rana Plaza’nın çökmesi sonucunda 1000’den fazla işçinin hayatını kaybetmesi¹⁸⁵, dünyaca ünlü Nike markasının 80’li ve 90’lı yıllarda Doğu Asya’daki üretim tesislerinde düşük maliyetle çocuk işçi çalıştırdığının ortaya çıkması¹⁸⁶, Afrika’daki ülkelerde muz ve ananas üretiminde *pestisit* kullanılması sebebiyle tarım işçilerinin sağlık sorunları yaşaması, şirketlerce ve onun tedarik zincirinde ortaya çıkan insan hakları ihlallerinin en

¹⁸³ **SPK**, Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi, s. 4, <https://spk.gov.tr/data/61e225c71b41c61238836071/3587351d4b39cfd597e43c914602e556.pdf> (Erişim Tarihi: 02.12.2022).

¹⁸⁴ **Can, Ozan/ Yücel, Recep**: Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi Temelinde Şirketlere Karşı İnsan Haklarının Korunması Hakkında Somut Öneriler, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 35, S. 2, Y. 2019, s. 108; **Campos, Ana Rita**: The Role of Companies in Protecting Human Rights, The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance (Ed.: **Camara, Paulo/Filipe, Moraes**), Cham, 2022, s. 167.

¹⁸⁵ <https://www.theguardian.com/world/2014/apr/19/rana-plaza-bangladesh-one-year-on> (Erişim Tarihi: 02/12/2022).

¹⁸⁶ <https://www.theguardian.com/world/2001/may/20/burhanwazir.theobserver> (Erişim Tarihi: 02/12/2022).

bilinen örneklerindendir. Bu örnekler şirketlerin ucuz iş gücünden faydalandığı coğrafyalara ilişkin olsa da şirketlerin çalışanları yönünden sebep olduğu ihlaller sadece bu coğrafyalar ile sınırlı değildir. Nitekim Amazon çalışanlarının tuvalet ihtiyacını zaman bulamadıkları için su şişeleri kullanarak giderdiklerinin ortaya çıkmasıyla bu tür ihlallerin gelişmiş ülkelerde de meydana gelebileceği bir kez daha anlaşılmıştır¹⁸⁷.

Şirketlerin insan sermayesini oluşturan çalışanların haklarının sıkça ihlal edilmesi ve şirketlerin buna kayıtsız kalması, şirketlerin çalışanlarına yönelik sosyal risk tehdidini oluşturmaktadır. Şirketler çalışanlarına yönelik sosyal politikalarını iyileştirmeli ve çalışan haklarının ihlalinin önüne geçmelidir. Yaşam hakkı, işe alım ve çalıştırmada eşitlik, çocuk işçi çalıştırma yasağına uyulması gibi temel çalışan hakları şirket faaliyetlerinde gözetilmelidir.

Sosyal riskin ikinci boyutu ise şirketin içinde bulunduğu toplumda neden olduğu insan hakkı ihlalleridir. Şirketlerin faaliyetleri sonucunda yaşanan insan hakkı ihlalleri, sosyal eşitsizliği artırmaktadır. Bu tür sosyal eşitsizliklerin neler olabileceği konusu şirketlerin üçüncü dünya ülkelerindeki faaliyetleri ile doğrudan ilişkilidir. Zira şirketler kar amacıyla insan haklarını ihlal eden davranışlar sergileyerek üçüncü dünya ülkelerindeki sosyal yapıları bozmakta, buralardaki sosyal dengeleri değiştirmekte¹⁸⁸, bu toplumlardaki riskli durumları körüklemekte ve toplumun varlığını tehdit etmektedir.

¹⁸⁷ **Conklin, Audrey:** Amazon Aware That Workers Allegedly Pee in Water Bottles, Documents Show; Company Pushes Back, <https://www.foxbusiness.com/technology/amazon-workers-pee-water-bottles> (Erişim Tarihi: 02/12/2022).

¹⁸⁸ **Campos,** s. 169.

Çatışma doğuran mineraller¹⁸⁹ (*conflict minerals*) kavramı, bu konuda şirket faaliyetlerinin yaratabileceği zararı göstermek için önemli bir kavramdır. Çatışma doğuran mineraller; kalay, tantal, tungsten ve altın gibi minerallere verilen genel bir ad olup bu adın verilmesinin sebebi, bu minerallerin çıkarıldığı coğrafyaların silahlı çatışmaların yaşandığı ve politik olarak stabil olmayan bölgeler olmasıdır¹⁹⁰. Buralardan çıkarılan madenlerden elde edilen gelirler silahlı gruplar tarafından toplum içindeki silahlı çatışmanın finansmanında kullanıldığından şirketlerin bu madenlerin tedarikinde dikkatli olması gerekmektedir. Bu minerallerin herhangi bir toplumsal kaygı güdülmeden sadece kar amacıyla herhangi bir satıcıdan tedarik edilmesi o coğrafyadaki sosyal riskleri artıran bir tutumdur.

¹⁸⁹ Uygulamada şirketlerin yaptığı raporlama faaliyetinde “*conflict minerals*” kavramının çevirisi çatışma minerali olarak yapılmaktadır. Örnek için bkz Aselsan Çatışma Mineralleri Politikası <https://www.aselsan.com.tr/tr/tedarikciler/aselsan-catisma-mineralleri-politikasi> (Erişim Tarihi: 06/12/2022). Kavramın çatışma doğuran mineral şeklinde çevrilmesi özünü daha iyi yansıtacağını düşündüğümüzden, tez kapsamında bu şekilde kullanılacaktır.

¹⁹⁰ Çatışma doğuran mineral, AB’nin ilgili 2017/821 sayılı Tüzüğünde doğrudan tanımlanmış bir kavram değildir. İlgili mevzuatın tanımlar başlıklı 2. maddesinde düzenleme kapsamına giren mineraller sayma metoduyla belirlenmiştir. İlgili düzenleme için bkz. Regulation 2017/821 of The European Parliament And Of The Council of laying down supply chain due diligence obligations for Union importers of tin, tantalum and tungsten, their ores, and gold originating from conflict-affected and high-risk areas, OJ, 19.05.2007, C. 130/6. İlgili kavramın tanımı için bkz. https://policy.trade.ec.europa.eu/development-and-sustainability/conflict-minerals-regulation_en

United Fruit Company'nin 1954 yılında desteklemiş olduğu darbe girişimi şirketlerin sebep olduğu bir diğer sosyal riski arttıran faaliyet örneğidir¹⁹¹. Guatemala'da seçilmiş başkan Arbenz Guzman'ın ABD destekli bir grup tarafından devrilmesinin arkasında *United Fruit Company* bulunmaktadır. Şirket ile Guzman arasında yaşanan çıkar çatışması sonucunda, Guzman'ın devrilmesi için şirket, ABD'de Guzman aleyhinde propaganda faaliyetleri yürütmüştür. Başkan Guzman'ın sosyalizm yanlısı ve Amerikan karşıtı bir başkan olduğuna ilişkin yapılan propoganda sonucunda Amerikan'ın desteklediği bir silahlı grup tarafından Başkan Guzman'a darbe yapılmıştır¹⁹².

c. Çevresel ve Sosyal Riskler Arasındaki İlişki

Sürdürülebilir bir toplum yaratmak için azaltılması arzulanan çevresel ve sosyal risklerden birinin azaltılmasına yönelik alınacak tedbirlerin bazı durumlarda diğer riski etkilemesi mümkündür. Bir riski azaltmak için alınan bu tedbirlerin diğer riskin azaltılmasına yönelik olumlu sonuçlar doğurması bir sorun teşkil etmezken, olumsuz yönde etkileyen sonuçlar göstermesi halinde ne yapılması gerektiği de belirlenmelidir. Zira sosyal risklerin giderilmesine yönelik çözüm önerilerinin çevresel riskleri tetikleyici yanları olabileceği gibi çevresel riskleri azaltıcı önlemlerin sosyal riskleri artırıcı etki göstermesi de mümkündür¹⁹³. Nitekim Hollandalı çiftçilerin tarım faaliyetleri nedeniyle çevreye saldıkları nitrojen gazını azaltmaya yönelik alınan önlemler ve sonrasında çıkan toplumsal olaylar, çevresel ve sosyal risklere yönelik alınan önlemler arasındaki

¹⁹¹ **Morey, Lindsey:** Blood for Bananas: United Fruit's Central American Empire, <https://history.wsu.edu/rci/sample-research-project/> (Erişim Tarihi: 10.05.2023).

¹⁹² **Ibid.**

¹⁹³ **Gözlügöl, Alperen Afşin:** The Clash of 'E' and 'S' of ESG: Just Transition on the Path to Net Zero and the Implications for Sustainable Corporate Governance and Finance, SAFE Working Paper, S. 325, Y. 2021, s. 3.

çatışmayı gözler önüne sermektedir¹⁹⁴. Geçmişte çevresel riskleri artırma pahasına çalışanların refahını artırmaya yönelik kararlar alınmış olsa¹⁹⁵ da çevresel risklere ilişkin farkındalığın son dönemlerde artması ile böyle bir ikilemde sosyal risklerin göz ardı edilmesi daha muhtemel gözükmemektedir. Çevreci ekonomiye (“*green economy*”) dönüş için atılacak adımlar sonucunda çeşitli sektörlerdeki faaliyetlerin sonlandırılması veya bu faaliyetlerin çevreci hale getirilmesiyle işsizlik sorununun ortaya çıkması muhtemeldir. Her ne kadar çevreci ekonomi anlayışına dönülmesi ile çeşitli iş fırsatlarının doğacağı öngörülse de¹⁹⁶ bu iş fırsatlarının oluşacak işsizlik rakamlarını karşılayabileceği meçhuldür.

¹⁹⁴ **Nugent, Siara:** Farmer Protests in the Netherlands Show Just How Messy the Climate Transition Will Be, <https://time.com/6201951/dutch-farmers-protests-climate-action/> (Erişim Tarihi: 01/03/2023). Çevresel risklere yönelik alınan önlemlerin doğurduğu sosyal risklere yönelik bir diğer örnek Fransa’daki sarı yelekliler eylemidir. Fransa’da yeşil ekonomiye geçiş kapsamında akaryakıt fiyatlarına getirilen yeni vergiler ve sonrasında yaşanan protestolar, artan sosyal riskin bir görünümüdür. Bkz. <https://hir.harvard.edu/frances-yellow-vest-movement-and-the-global-debate-on-climate-change/> (Erişim Tarihi: 01/03/2023).

¹⁹⁵ **Gözlügül,** s. 9.

¹⁹⁶ Çevreci ekonomiye geçiş ile işsizlik sorunu konusunda sorun çıkmayacağı ve ortaya çıkacak yeni iş imkanlarının işsizliğin giderilmesi konusunda pozitif sonuçları olacağına ilişkin bkz. **Vandeplas, Anneleen/Vanyolos, Istvan/Vigani, Mauro/Vogel, Lukas:** The Possible Implications of the Green Transition for the EU Labour Market, Discussion Paper S. 176, Y. 2022, s. 8 vd, https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-12/dp176_en_green%20transition%20labour.pdf (Erişim Tarihi: 20/02/2023).

Çevreci ekonomiye dönüş politikasının potansiyel sosyal risklerinin fark edilmesiyle bu dönüşümün sosyal risklerde yaratacağı negatif etkinin azaltılması için adil dönüşüm ("*just transition*") kavramı ortaya atılmıştır¹⁹⁷. Adil dönüşümde amaçlanan, çevreci ekonomiye dönüş esnasında ortaya çıkabilecek sosyal risklerin göz önünde bulundurulması ve bu risklerin etkilerini azaltıcı önlemler alınması, yeni iş alanlarının açılması ve çevreci ekonomiye dönüşümde işini kaybetmesi muhtemel işçilerin eğitime tabi tutularak onlara yeni yeteneklerin kazandırılmasıdır. Adil dönüşüme ilişkin çalışmalarda bulunan İtalya merkezli enerji üretim şirketi Enel, adil dönüşümün nasıl başarılabileceğine güzel bir örnek sunmaktadır¹⁹⁸. Enel, sıfır karbon ekonomisine geçiş planı kapsamında yüksek karbon salınımına sahip olan, İtalya'daki bir üretim tesisini kapatma kararı almıştır. Bu tesisi kapatma kararı aldıktan sonra ise bu tesiste çalışan işçiler nezdinde bir hak kaybının ortaya çıkmaması için başlattığı dönüşüm programında emekli olmasına uzun bir süre olan işçiler için eğitim düzenlemiştir¹⁹⁹.

Enel'in bu planı adil dönüşüm için iyi bir örnek teşkil etse de şirketlerin böyle bir hukuki yükümlülüğü bulunmadığından çevresel riskler ile sosyal riskler arasındaki çatışma çözümsüz kalmaya devam etmektedir. Bu nedenle sürdürülebilirliğin bu iki unsuru arasında çatışma halinde sağlıklı bir seçim yapılmasını sağlayacak bir çözümün ortaya konulması gerekmektedir. Avrupa Komisyonu tarafından hazırlanan, sürdürülebilir finansa dair eylem planında da bu soruya bir cevap verilmiş olup önceliğin

¹⁹⁷ **Just Transition Centre**, Just Transition, A Report for the OECD, Mayıs 2017, s. 2-3;

Thomas, Adrien: Framing the Just Transition: How International Trade Unions Engage With UN Climate Negotiations, Global Environmental Change, S. 70, Y. 2021, s. 6.

¹⁹⁸ **Just Transition Centre**, s. 6.

¹⁹⁹ **Just Transition Centre**, s. 6; **Gözlügöl**, s. 16 vd.

çevresel risklere verileceği, ardından sosyal risklere yönelinmesi gerektiği belirtilmiştir²⁰⁰.

Bu çözüm bizce de yerindedir. Zira sosyal eşitsizlik ve adaletsizlik kaynaklı riskler de toplumlar için büyük bir tehdit oluştursa da çevresel risklerin insanlığı yok etme tehlikesi daha büyüktür. Bu nedenle çevresel risklerin azaltılmasına öncelik tanınması isabetlidir. Çevresel risklerin azaltılması için alınacak önlemlerde sosyal riskler göz önünde bulundurulsa da sosyal risklerin artacağı endişesiyle çevresel risklerin azaltılmasına ilişkin alınacak önlemlerden vazgeçilmemelidir.

II. Kurumsal Yönetim Anlayışında Sürdürülebilirlik

1. Menfaat Sahiplerinin Kurumsal Yönetim Anlayışındaki Yeri

Kurumsal yönetim, çeşitli şekillerde tanımlanmış olsa da basit haliyle iyi ve hakkaniyetli bir şirket yönetiminin nasıl olması gerektiğini ifade eden bir kavramdır. İyi ve hakkaniyetli bir yönetim, geniş kapsamlı ve farklı yönleri bulunan bir konudur. Kurumsal yönetim anlayışının merkezinde şirket yönetim kurulunun şirketle ve pay sahipleriyle olan ilişkileri ve pay sahiplerinin kendi aralarındaki ilişkiler bulunmakla birlikte şirketin menfaat sahipleri ile olan ilişkisi de iyi yönetim anlayışının bir parçasıdır. Menfaat sahipleri şirketlere emek ve kaynak sağlayarak şirketlerin gelişimine katkıda bulunmakla birlikte şirketlerin yarattığı ekonomik büyüklüğün bir neticesi olarak şirket faaliyetlerinden negatif ya da pozitif etkilenmektedirler.

Menfaat sahiplerinin şirket yönetiminde gözetilmesi, kurumsal yönetimin sorumluluk ilkesinin²⁰¹ bir gereğidir. Şirketlerin tesir alanları ve ekonomik güçleri

²⁰⁰ **European Commission:** Action Plan: Financing Sustainable Growth, 2018, s. 11 vd.

²⁰¹ Sorumluluk ilkesi ile ifade edilen şirketin dışı karşı sorumluluğudur, şirketin veya organların iç sorumluluğu hesap verilebilirlik kavramı çerçevesinde ele alınmaktadır. Bu

zamanla büyümüş ve güçlenmiş olup bunun doğal bir sonucu olarak da şirketlerin faaliyetlerinden içerisinde bulunduğu toplum ve dünya etkilenmiştir²⁰². Kurumsal yönetim anlayışında da anonim şirketlerin etki alanının bu kadar geniş olması ve toplumun da anonim şirketler için bir kaynak oluşturması nedeniyle anonim şirketlerin topluma karşı sorumlu olduğu düşüncesi zamanla kabul görmüştür²⁰³. Bu kapsamda şirket içerisindeki menfaat sahiplerinin çıkarlarının şirket yönetiminde gözetilmesi ve bu çıkarlar arasında bir dengenin kurulması iyi ve hakkaniyetli bir yönetim anlayışının gereği olarak kabul edilmiştir²⁰⁴. İlk bölümde de belirtildiği üzere şirket kavramının ortaya çıkışında ve faaliyetlerinin devamında farklı menfaat sahiplerinin farklı katkıları (çalışanların emeği, alacaklıların sağladığı krediler, tüketicilerin satın aldığı mal ve hizmetler gibi) söz konusudur ve şirket bunların takım çalışmasının ürünüdür. Kurumsal yönetim kavramı ile amaçlanan da anonim şirketi oluşturan parçalardan bağımsız bir kurumsal yapının oluşturulması ve bu parçalar arasındaki çıkar dengesi sağlanarak adil

konuya ilişkin bkz. **Eminoğlu**, s. 19 vd. Paslı tarafından sorumluluk ilkesi “dış sorumluluk ilkesi” olarak adlandırılmakla birlikte ilkenin özü aynıdır. Bkz. Paslı, s. 50.

²⁰² **Paslı**, s. 15.

²⁰³ Dünyadaki kurumsal yönetim anlayışının öncü belgelerinden biri olan Cadbury Raporu’nda menfaat sahiplerine karşı sorumluluk ilkesi temel ilkeler arasında yer almazken Adrian Cadbury daha sonra Dünya Bankasının raporu için yazdığı önsözde ise bu anlayışından vazgeçerek kurumsal yönetim anlayışında toplum menfaati anlayışını kabul etmiştir. **Cadbury, Adrian**: Foreword to World Bank Report Corporate Governance: A Framework for Implementation Overview, s. vi.

²⁰⁴ **Manavgat, Çağlar**: Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar Ve Halka Arz, Ankara, 2016, s. 149.

ve iyi bir yönetime v c t verilmesidir²⁰⁵. Bu baēlamda da anonim Şirketin bir parçası olan menfaat sahiplerinin çıkarları gözetilmeli ve topluma karşı sosyal sorumlu bir anlayış ortaya konulmalıdır.

Şirketlerin sahip olması gereken sosyal sorumlu anlayış ise yalnızca topluma yönelik, tek taraflı bir fayda için deēildir²⁰⁶. Şirketin deēerliliēini ve pazardaki rekabet gücünü artırabilmesi için menfaat sahiplerinin Şirkete sunduēu katkılarının devamı ve Şirketin kaynakları verimli bir Şekilde kullanması büyük bir öneme sahiptir²⁰⁷. Şirket, menfaat sahiplerini yönetimde g zettiēi ölçüde kendisi de kazanç saēlayacaktır. Nitekim OECD KY 'sinin " lkeler Hakkında" başlıklı giriş kısmında Şirketlerin hedeflerine ve başarıya ulaşması için menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesi gerektiēi vurgulanmıŐtır²⁰⁸.

Yukarıdaki açıklamalara paralel olarak Türk hukukunda sermaye piyasası mevzuatında düzenlenen kurumsal yönetim ilkelerinde menfaat sahibi kavramına yer verilmiş ve Şirketin başarıya ulaŐmasında menfaat sahiplerinin önemli bir yere sahip olduēu belirtilmiŐtir²⁰⁹. Bu düzenleme ile menfaat sahibi gruplar tanımlanmış ve Şirketlerce menfaat sahiplerinin çıkarlarının korunması için etkin mekanizmalar yaratılması gerekliliēi belirtilmiŐtir²¹⁰. Bu baēlamda, menfaat sahiplerinin tazminat

²⁰⁵ **Pash**, s. 16.

²⁰⁶ **Eminoēlu**, s. 24.

²⁰⁷ OECD/G20 2015 Kurumsal Yönetim  lkeleri, s. 37; **Manavgat**, s. 150; **Eminoēlu**, s. 7.

²⁰⁸ OECD/G20 2015 Kurumsal Yönetim  lkeleri, s. 9.

²⁰⁹ Kurumsal Yönetim Tebliēi, (RG, 03.01.2014, S.28871).

²¹⁰ Kurumsal Yönetim Tebliēi madde 3.1.

hakkına yönelik etkin mekanizmaların oluşturulması²¹¹, menfaat sahiplerinin yönetime katılma imkanının kolaylaştırılması²¹², menfaat sahiplerinin çıkarlarının korunması ve bunun menfaat sahiplerine bildirimi için insan kaynakları politikasının oluşturulması²¹³ gibi ilkeler belirlenmiştir.

Her ne kadar kurumsal yönetim anlayışında menfaat sahiplerinin önemli bir yere sahip olduğu kabul edilerek ilkesel düzenlemelerde menfaat sahiplerine yer veriliyor olsa da bu tutum zayıf ve teorik düzeyde kalmıştır²¹⁴. Bunun sebebi kurumsal yönetimin ortaya çıkışındaki pay sahibi odaklı anlayıştır. Kurumsal yönetim anlayışı, şirketlerdeki vekalet problemi ve güç boşluğundan kaynaklanan sorunlara bir çözüm ortaya koyma amacındadır²¹⁵. İlk bölümde de belirtildiği üzere anonim şirketlerdeki yönetim anlayışındaki güç boşluğuna ilişkin sorunlarda pay sahiplerinin hakları ve çıkarları uzunca bir süre pay sahipliği değeri anlayışı ile doldurulmuş olup kurumsal yönetim ilkeleri de bu anlayışı desteklemiştir. Zira kurumsal yönetim anlayışı daha çok pay sahipleri ile yönetim kurulu üyeleri arasındaki ilişkiye odaklanmış olup, menfaat sahiplerinin korunması ve çıkarlarının şirket yönetiminde gözetilmesi arka plana

²¹¹ Kurumsal Yönetim Tebliği, madde 3.1.2

²¹² Kurumsal Yönetim Tebliği, madde 3.2.

²¹³ Kurumsal Yönetim Tebliği, madde 3.3.

²¹⁴ **ECGI**: European Trade Union Confederation. Modernising Company Law and Enhancing Corporate

Governance in the European Union. ETUC Comments on the Commission Communication. COM (2003), s. 4, <https://ecgi.global/content/modernising-company-law-and-enhancing-corporate-governance-european-union-2006> (Erişim Tarihi: 15/01/2023).

²¹⁵ **Eminoğlu**, s. 3; **Pash**, s. 34 vd.

itilmiştir. Nitekim AB'nin hazırladığı raporda da kurumsal yönetimde pay sahibi odaklı anlayışın yarattığı eksikliğe ve hatalara değinilmiş olup menfaat sahiplerinin şirket yönetiminde gözetilmesi için kurumsal yönetim anlayışının değişmesi gerektiği belirtilerek bu değişimin nasıl olması gerektiği tartışmaya açılmıştır²¹⁶.

Tam bu noktada sürdürülebilirlik kavramı ve sürdürülebilirlik ilkelerinin kurumsal yönetim anlayışına uygulanması fikri ön plana çıkmıştır. Bu yönüyle sürdürülebilirlik anlayışı menfaat sahiplerinin şirket yönetiminde gözetilmesi hususunda *Ferrarini*'nin belirttiği üzere ezber bozucu bir kavram olmuştur²¹⁷. Sosyal ve çevresel sürdürülebilirliğin ortaya koyduğu risk ile menfaat sahiplerinin şirket yönetiminde gözetilmesi gerekliliği anlayışı birleşince sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışı ortaya çıkmıştır. Kurumsal yönetim anlayışına sürdürülebilirlik unsurunun eklenmesi gerektiği görüşü gerek devletler gerekse uluslararası örgütler düzeyinde kabul edilmiş ve bu konularda çalışmalara başlanmıştır. AB, sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışının ortaya çıkışı²¹⁸ ve gelişiminde lokomotif konumunda olmakla birlikte son olarak

²¹⁶ **European Commission**, Inception Impact, s. 1.

²¹⁷ **Ferrarini**, Corporate Purpose, s. 87. Aynı zamanda kurumsal yönetim anlayışındaki menfaat sahiplerinin rolüne ilişkin dönüşümdeki bu anlayışı gösteren belgelerden biri de 2023 tarihli taslak OECD KYİ metnidir. 2015 tarihli OECD KYİ'ndeki menfaat sahiplerine ilişkin bölümün adı, taslak metinde "Sürdürülebilirlik ve Dayanıklılık" olarak değiştirilmiştir. Şirket yönetimindeki menfaat sahiplerine ilişkin hususlar burada değerlendirilmiştir. İlgili değişikliğe ilişkin bkz. Draft Revisions to the G20/OECD Principles of Corporate Governance, s. 44.

²¹⁸ Sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışının geliştirilmesi AB'nin yayınlamış olduğu eylem planında ortaya konan on eylemden biridir. Detaylı bilgi için bkz. **European Commission**, Action Plan 2018, s. 11 vd.

OECD'nin hazırlamış olduğu taslak KYİ²¹⁹ metninde de sürdürülebilirlik anlayışına yer verilmiştir. AB'nin ortaya koyduğu sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışı sonrasında SPK da kendi KYİ'sine sürdürülebilirlik kavramını dahil etmiştir²²⁰.

2. Sürdürülebilir Kurumsal Yönetim Kavramı

Sürdürülebilir kurumsal yönetim, sürdürülebilirlik anlayışı kapsamında, artan çevresel ve sosyal risklerin şirketlerin faaliyetlerine olan etkisi ile menfaat sahiplerinin ve toplumun çıkarlarının şirket yönetiminde gözetilmesini ifade eder²²¹. Sürdürülebilir kurumsal yönetim ile amaçlanan şirketlerin toplumsal risklerden kaynaklanan sorunları şirket yönetiminde gözetmesini ve bu risklerden kaynaklanacak fırsatlardan sürdürülebilirlik ilkelerini gözeterek şirketlerin yararlanmasını sağlayacak bir iyi yönetim anlayışının meydana getirilmesidir. Diğer bir amaç ise menfaat sahipleri ve toplumun çıkarlarının pay sahipleri çıkarları karşısında güçlendirilmesidir.

Sürdürülebilir kurumsal yönetimin amacının daha iyi anlaşılabilmesi için bu kavramı doğuran üç temel sorunun incelenmesi gerekmektedir. Birincisi iyi bir şirket yönetim anlayışını hedefleyen kurumsal yönetim kapsamında, artan çevresel ve sosyal risklerin gözetilmesinin şirketin devamlılığının sağlanması ve krizlere karşı direncinin artırılması için şirket yönetiminde bir gereklilik haline gelmesidir. İkinci sorun pay sahiplerinin şirketlerin sürdürülebilirlik politikasına giderek artan ilgisi sonucunda şirketlerin sermaye maliyetlerinin sürdürülebilirlik yönünden değerlendirilmesinin

²¹⁹ Draft Revisions to the G20/OECD Principles of Corporate Governance, s. 44.

²²⁰ Kurumsal Yönetim Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ, (RG, 02.10.2020, S. 31262).

²²¹ **European Commission**, Inception Impact, s. 3.

gerekliġidir. Üçüncü sorun ise kurumsal yönetim anlayışının pay sahibi önceliġi anlayışını destekleyen yapısının deġişmesine duyulan ihtiyaçtır²²².

A. Şirketler Yönünden Artan Riskler

Kurumsal yönetim, şirketlerin karşılaştığı risklere yönelik iyi bir yönetim anlayışının ve sisteminin ortaya konulmasıdır²²³. Kurumsal yönetim bağlamında da deġerlendirilen risk bugüne kadar finans literatürünün de etkisi ile şirketin maruz kaldığı finansal risk olarak deġerlendirilmiştir. Ancak şirketleri tehdit eden risklerde sürdürülebilirlik eksenli bir deġişiklik söz konusudur²²⁴. Sürdürülebilirlik kavramının ortaya koyduğu çevresel ve sosyal sorunların artması sonucunda topluma ilişkin riskler gibi şirketlere yönelik risklerde de artış gözlenmektedir²²⁵. Sürdürülebilirlik bağlamında çevresel ve sosyal risklerin şirket yönetimi açısından oluşturduğu finansal riskin ortaya konulması ve iyi bir yönetim anlayışında bu riskler şirket yönetiminde gözetilerek karar verilmesi gerekmektedir. Nitekim 2015 tarihli OECD KYİ’de de çevresel riskin gözetilerek kararın verilmesi iyi ve adil bir yönetim anlayışı kapsamında deġerlendirilmiştir²²⁶.

²²² **European Commission**, Inception Impact, s. 2: Şirket yönetimindeki pay sahibi odaklı anlayış ilk bölümde detaylı bir şekilde ortaya konduğu için tekrara düşmemek adına bir kere daha bu bölümde ele alınmayacaktır. Şirket yönetimindeki pay sahibi odaklı anlayış için bkz. yuk. Birinci Bölüm-II-2-C

²²³ **Eminoğlu**, s. 10.

²²⁴ **Tsagas**, s. 14.

²²⁵ **Staffell, Beate**: The Financial Risks of Unsustainability: A Research Agenda, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series, S. 18, Y. 2020, s. 10.

²²⁶ OECD/G20 2015 Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 46.

Sürdürülebilirliğin sağlanamamasının şirketler açısından doğuracağı riski çevresel ve sosyal yönden ikiye ayırarak incelemek faydalı olacaktır. Sürdürülebilirliğin iki boyutunun ayrı incelenmesinin sebebi, bu iki boyutun yaratacağı finansal risklerin farklılık arz etmesidir. Aynı zamanda uluslararası çalışmalarda çevresel sürdürülebilirlikten kaynaklanan finansal risk unsuru detaylı bir şekilde incelenirken sosyal riske dair hususların çalışmaların kapsamı dışında bırakıldığı görülmektedir.²²⁷. Bu sebeple ilk olarak çevresel riskten kaynaklı finansal riski, ardından sosyal riski açıklamakta fayda görüyoruz.

a. Çevresel Risklerin Şirketler Açısından Değerlendirilmesi

Kurumsal yönetim anlayışında sürdürülebilirliğin çevresel tarafında yer alan finansal riskler, *Financial Stability Board* (“FSB”)’nin ortaya koyduğu şekilde dönüşüm

²²⁷ Bu alanda ortaya konulmuş kapsayıcı çalışmalardan biri FSB’nin İklimle İlgili *Task Force on Climate Related Financial Disclosures* (“TCFD”)’nin hazırlamış olduğu rapordur. **Task Force on Climate Related Financial Disclosures: Recommendations of The Task Force on Climate-related Financial Disclosures.** <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/FINAL-2017-TCFD-Report.pdf> (Erişim Tarihi:12.11.2022), s. 5 vd. Rapor bu alandaki ilk çalışmalardan biri olmakla birlikte sürdürülebilirlik kaynaklı riskleri sadece çevresel sürdürülebilirlik bağlamında tek bir boyutta incelemiştir. Sosyal risklerin yaratabileceği finansal risklerin de raporun kapsamı içerisine alınması gerektiğine ilişkin bkz. **Stafjell, Beate:** Reforming EU Company Law to Secure The Future, *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance* (Ed.: Camara, Paulo/Filipe, Morais), Cham, 2022, s. 67.

riski (“*transition risk*”) ve fiziksel risk (“*physical risk*”) şeklinde ikiye ayrılarak incelenmektedir²²⁸.

aa. Dönüşüm Riski

Dönüşüm riski, şirketlerin sıfır karbon hedefine ulaşmak için yaşanan dönüşüme ayak diremesi halinde karşılaşılabileceği riski ifade etmektedir²²⁹. Dönüşüm riskinde şirketler üzerinde doğan finansal risk, şirket dışındaki piyasa aktörlerinin (yatırımcılar, hükümetler vb.) eylemlerinden kaynaklanmaktadır. Dönüşüm riski kavramı, mevzuat riski (“*policy*”

²²⁸ TCFD, s. 5; Benzer bir ayırım için bkz. **Stajfell, Beate/ Mahonen, Jukka/ Novitz, Tony/ Gammage, Clair/ Ahlström, Hanna**: Securing the Future of European Business: Smart Reform Proposals, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series, S. 11, Y. 2020, s. 12. Bazı yazarlar, finansal risk kavramını teknolojik risk, mevzuat riski ile dönüşüm riski olarak üçe ayırarak incelemektedir. Fiziki risk kavramı her iki ayırımda da ayrı bir başlık iken üçlü ayırımda dönüşüm riski teknolojik risk ve mevzuat riski kavramlarını içermektedir. **Barker, Sarah/Williams, Cynthia/Cooper, Alex**: Fiduciary Duties and Climate Change in the United States, Commonwealth Climate and Law Initiative, 2021, s. 49 vd. <https://ccli.ubc.ca/wp-content/uploads/2021/12/Fiduciary-duties-and-climate-change-in-the-United-States.pdf> (Erişim Tarihi: 20/01/2023).

²²⁹ TCFD, s. 5; **Stajfell**, Secure the Future, s. 67; **Stajfell/Mahonen/Novitz/Gammage/Ahlström**, s. 16 Şirketlerin sürdürülebilirlik ekseninde yaşanacak dönüşüm sonucu dönüşüm riskine maruz kalacağı konusunda ayrıca bkz. OECD/G20 2015 Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 44.

risk”), sorumluluk riski (“*liability risk*”), itibar riski (“*reputation risk*”) ve teknoloji riski (“*technology risk*”) olarak dört ayrı başlık altında incelenmektedir.

Mevzuat riski, devletlerin sürdürülebilirlikle ilgili yeni düzenlemelerle şirketlere yönelik getirdiği yeni yükümlülükler ve bu yükümlülüklerle gösterilen dirençle ilgilidir²³⁰. Çevresel sorunlar, özellikle iklim değişikliği sorunu, gün geçtikçe etkisini artırmakta ve devletler bu sorunları azaltmaya yönelik çeşitli tedbirler almaya çalışmaktadır. Çevreye zararlı üretimleri kısıtlama amacıyla alınacak her tedbirin, şirket faaliyetlerini ekonomik yönden daraltma ihtimali bulunmaktadır. Çevresel sürdürülebilirliğin gerek hükümetler gerekse uluslararası örgütler tarafından öncelikli bir sorun olarak görülmesi ve buna dair düzenlemelerin hızla çoğalması, şirketler yönünden bu riski günden güne daha belirgin hale getirmektedir.

Sorumluluk riski ile ifade edilen, şirketlerin çevreye verdiği zarardan ötürü şirketlere yöneltilen talepler ve bu taleplerden kaynaklanan masraflar ile ödenmesi muhtemel tazminatlardır²³¹. Sorumluluk riski kavramı mevzuat riski kavramı ile yakından ilgilidir. Şirketlerin dönüşüm için uyması gereken mevzuatın artması ve şirketlerin tedarik zincirine yönelik faaliyetlerinin de kontrol altına alınmaya çalışılması sorumluluk riskini büyötmektedir. Diğer taraftan çevre aktivistleri ve sosyal medyanın gücü de sorumluluk riskini pekiştirmektedir. Nitekim istatistiklere bakıldığında da çevresel uyuşmazlıkların sayısında artış gözlenmektedir. 2017 yılında 24 farklı ülkede toplam 884

²³⁰ **Stajfell**, *Secure the Future*, s. 67; **Stajfell/Mahonen/Novitz /Gammage/Ahlström**,s. 16.

²³¹ **Stajfell**, *Secure the Future*, s. 68; **Stajfell/Mahonen/Novitz /Gammage/Ahlström**,s. 17.

farklı çevre uyumsuzluğu bulunmakta iken bu sayı 2020 yılında 38 farklı ülkede 1550'ye yükselmiştir²³².

İtibar riski ise şirketin sürdürülebilirlik riskini göz ardı etmesi sebebiyle tüketiciler ve müşteriler nezdinde yaşayacağı itibar kaybı ile ilişkilidir²³³. Kamuoyunda sürdürülebilirlikle ilgili hususlar giderek daha fazla rağbet görmekte ve tüketicilerin ürün tercihlerinde sürdürülebilirlik kriteri daha çok göz önünde bulundurulmaktadır²³⁴. Bu değişimle birlikte sürdürülebilirlik uygulamalarına yeterli özeni göstermeyen şirketlerin itibar kaybına uğrayarak pazardaki rekabette geri kalması ve gelirlerinin azalması riski bulunmaktadır.

Dönüşüm riskinin dördüncü ve son başlığı ise teknoloji riskidir. Teknoloji riski, daha önce kullanılan üretim teknolojileri ve hammaddelerin çevresel zararlarının artması sebebiyle artık kullanılamayacak olmasından kaynaklanan riski ifade etmektedir²³⁵. Çevre dostu teknolojiler geliştirmeyi başaramayan şirketler dönüşüm riski ile karşı karşıya kalacaktır. Özellikle günümüzde karbon salınımının yüksek olması nedeniyle fosil yakıt üreticileri ve bu üretime bağlı olan şirketler bir dönüşüm baskısı altındadır²³⁶.

²³² 1550 sayısı devletlere ve özel hukuk tüzel kişilerine yöneltilmiş toplam uyumsuzluk sayısıdır. İstatistikler için bkz. **United Nations Environment Programme: Global Climate Litigation Report 2020 Status Review**, s. 9.

²³³ **Stajfell**, Secure the Future, s. 68; İtibar riski aynı zamanda pazar riski ("*market risk*") olarak da adlandırılmaktadır, **Stajfell/Mahonen/Novitz /Gammage/Ahlström**, s. 18.

²³⁴ **Szegedi, Karine**: Shifting Sands: How Consumer Behaviour is Embracing Sustainability, <https://www2.deloitte.com/ch/en/pages/consumer-business/articles/shifting-sands-sustainable-consumer.html> (Erişim Tarihi: 15.12.2022).

²³⁵ **TCFD**, s. 6.

²³⁶ **Stajfell/Mahonen/Novitz /Gammage/Ahlström**,s. 19.

Fosil yakıtlı çalışan otomobillerden elektrikli otomobillere geçiş bu baskıya verilebilecek örneklerden biridir.

bb. Fiziksel Risk

Fiziksel risk, iklim değişikliğinden kaynaklanan deniz seviyesinin yükselmesi, sıcaklıkların artması gibi dünya ekosistemindeki değişikliklerin şirket faaliyetlerini negatif yönde etkilemesidir²³⁷. Şirketlerin değişimden dolayı maruz kalacağı bu riskin dönüşüm riskinden farkı, sürdürülebilirlik yönündeki değişime direnç göstermeyen ve bu değişimi kabullenen şirketler yönünden de ortaya çıkacak olmasıdır²³⁸. İklim değişikliğinin sel, tayfun vb. akut sonuçları olabileceği gibi küresel ısınma, okyanus asitlenmesi vb. uzun dönemli sonuçları ve etkileri de olabilmektedir. Şirketlerin iklim değişikliği sebebiyle maruz kaldığı fiziksel risk ise günden güne belirginleşmektedir. İklim değişikliğine bağlı ekstrem hava koşulları nedeniyle oluşan zarar 2000 yılından günümüze kadar artarak devam etmiş olup bu zarar 2021 yılında 253 milyar dolara ulaşmıştır²³⁹.

Fiziksel riskin sonuçları şirket faaliyetlerini doğrudan etkileyebileceği gibi şirketin ilişki içinde olduğu menfaat sahipleri üzerinden dolaylı olarak da etkileyebilmektedir²⁴⁰. Doğrudan ortaya çıkacak risklerden biri hammadde kaynaklarının tedarikinde yaşanacak problemlerdir. İklim krizi nedeniyle meydana gelecek sıcaklık dalgaları ve seller, üretim

²³⁷ Stajfell/Mahonen/Novitz /Gammage/Ahlström,s. 20.

²³⁸ Stajfell, Secure the Future, s. 69.

²³⁹ **Lancet:** The 2022 Report Of The Lancet Countdown on Health And Climate Change: Health At The Mercy Of Fossil Fuels, Countdown, C. 400, Y. 2022, s. 1640, <https://www.thelancet.com/action/showPdf?pii=S0140-6736%2822%2901540-9>.

²⁴⁰ TCFD, s. 6.

ve tedarik sürecindeki riski artıracığından satış miktarında azalmaya sebep olacaktır²⁴¹. Fiziksel risk artışının dolaylı sonuçlarından biri ise şirket çalışanları ve onların çalışma verimliliği üzerinde ortaya çıkacaktır. Araştırmalara göre küresel ısınmayla artan sıcaklık nedeniyle işçi verimliliği düşecek, bu da şirketlerin gelir kaybına uğramasına sebep olacaktır²⁴². Örnekleri sayılan bütün bu risklerde şirketin faaliyetleri etkilenmekte ve gelir kaybı muhtemel olmaktadır. Gelirlerdeki azalmanın yanı sıra artan riskler nedeniyle şirketlerin öngörülmemiş giderleri de ortaya çıkmaktadır. Fiziksel risklerin artması nedeniyle şirketlerin rizikosu da artacağından şirketin ödeyeceği sigorta primlerinin de artması buna verilebilecek bir örnektir²⁴³.

b. Sosyal Risklerin Şirketler Açısından Sebep Olduğu Riskler

Sürdürülebilirliğe dair riskler daha çok çevre odaklı incelenmekle birlikte sosyal sorun odaklı riskler de bulunmaktadır²⁴⁴. Her ne kadar sosyal risk yönünden ikili bir risk anlayışı söz konusu değilse de devletlerin ve aktivistlerin insan hakları ve eşitsizlikler üzerine eğilmesi nedeniyle şirketler için sosyal sürdürülebilirlik yönünden bir dönüşüm baskısı bulunmaktadır²⁴⁵. Bu dönüşüm baskısı sonucunda da şirketlerin sosyal yönden

²⁴¹ **Ferreira**, s. 140.

²⁴² **Ferreira**, s. 142. 2021 yılında artan sıcaklıklar nedeniyle işçi verimliliğinde yaşanan potansiyel kayba ilişkin bkz. **Lancet**, s. 1640 vd.

²⁴³ **Stajfell**, s. 69.

²⁴⁴ **European Commission**, Action Plan 2018 s. 3.

²⁴⁵ **Mandell, Meredith**: Placing an Emphasis on the “S” in ESG, <https://nysba.org/placing-an-emphasis-on-the-s-in-esg/>

sürdürülebilirliğine dair mevzuat, sorumluluk ve itibar riski kaynaklı bir tehdit ortaya çıkmaktadır.

Mevzuat riski, yukarıda çevresel risk başlığı altında incelendiği üzere sosyal risklerle paralellik göstermektedir. Şirketlerin sebep olduğu insan hakları ihlallerine yönelik farkındalığın artması ile bu ihlallerin önüne geçilmesi için devletler ve uluslararası örgütler tarafından çeşitli düzenlemeler yapılmaktadır. Bu tür düzenlemeler daha çok Avrupa ülkeleri tarafından ortaya konulsa da²⁴⁶ ABD’de de şirketlerin gözetmesi gereken bazı sosyal risklere ilişkin düzenlemeler hazırlandığı görülmektedir²⁴⁷. Artan düzenlemeler şirketlere yeni yükümlülükler getirmekte ve bu yükümlülüklere uymayan şirketler için mali bir külfet doğurmaktadır.

Sürdürülebilirliğe dair düzenlemelerin daha detaylı hale gelmesi ve insanların sosyal sorunlara karşı farkındalığının artması ile sosyal sürdürülebilirlikle ilgili sorunlardan doğan, şirketlere yöneltilecek dava sayısında artış beklenmektedir²⁴⁸. İşçilerin çalışma koşullarından kaynaklanan ve cinsiyet eşitliğine ilişkin davalar bu konuda önde gelmektedir. Artan dava sayılarında, cinsiyet eşitsizliği ve ırkçılık gibi

²⁴⁶ Fransa, Hollanda ve Almanya’daki düzenlemeler için bkz. **Campos**, s. 175 vd.

²⁴⁷ ABD tarafından Uygurların zorla çalıştırıldığı Çin Halk Cumhuriyeti’nin Sincan bölgesinden ithalat yapmasını yasaklayan “Uyghur Forced Labour Prevention Act” (H.R 6256, Public Law 117-78, Dec 23, 2021, 135 Stat 1525) bunun örneklerinden biridir. İlgili düzenleme hakkında bilgi için bkz. <https://www.cbp.gov/trade/forced-labor/UFLPA> (Erişim Tarihi: 03/01/2023).

²⁴⁸ **Mandell, Meredith:** Placing an Emphasis on the “S” in ESG, <https://nysba.org/placing-an-emphasis-on-the-s-in-esg/>

ihlallere vücut veren durumların sosyal medya aracılığıyla geniş kitlelere duyurulmasının ve bu tür konuların birçok takipçi kazanmasının payı bulunmaktadır.

Sosyal sürdürülebilirliğe ilişkin son risk ise itibar riskidir²⁴⁹. Sosyal sürdürülebilirlik kapsamında çalışan hakları ve sosyal eşitliğe önem vermeyen şirketler itibar kaybı yaşamaktadır. Özellikle sosyal medya üzerinden yürütülen çeşitli farkındalık kampanyaları şirketlerin itibarını etkilemektedir²⁵⁰.

B. Sürdürülebilirliğin Sermaye Maliyeti Yönünden Öneminin Giderek Artması

Kurumsal yönetim anlayışının ortaya çıkmasında şirketlerin fon toplama arayışı büyük bir öneme sahip olduğu²⁵¹ gibi sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışının ortaya çıkmasındaki sebeplerden biri de sürdürülebilirlik eksenli fon toplama arayışıdır. İyi bir kurumsal yönetim anlayışını benimseyen şirketler piyasadan daha düşük bir maliyetle fon toplayarak sermaye maliyetini azaltabilmektedir²⁵². Kurumsal yönetim anlayışına uyan şirketlerin daha düşük bir maliyetle fon toplayabilmesi ise şirketlerin finansal risklere karşı kırılganlığının azalması ile alakalıdır²⁵³. Ulusal ve uluslararası kurumsal yönetim ilkelerine uyan ve iyi bir yönetim anlayışı gösteren şirketler piyasadaki fon sağlayıcılara ekonomik yönden güçlü oldukları güvenini vermekte ve bu güvenin karşılığında da düşük bir maliyetle fon toplamaktadır.

²⁴⁹ **European Commission**, Action Plan, s. 3.

²⁵⁰ Son yıllardaki #MeToo ve #BlackLivesMatter gibi sosyal farkındalığı artırıcı kampanyalar bunun en net örneklerinden biridir.

²⁵¹ **Pash**, s. 20.

²⁵² OECD/G20 2015 Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 10.

²⁵³ Risk ve sermaye maliyeti arasındaki ilişki için bkz. **Brealy/Myers/Allen**, s. 221.

Yukarıdaki başlıkta açıklandığı üzere artan toplumsal riskler şirketlerin varlığını sürdürülebilirlik yolunda büyük bir tehdit oluşturmaktadır. Bu tehdidin farkında olan yatırımcıların sayısında bir artış gözlenmekte ve sürdürülebilirlik ilkelerine önem veren fonların büyüklüğü genişlemektedir. Şirketler yönünden artan riskler ve yatırımcı talepleri sonucunda sürdürülebilirliğin iyi bir yönetim anlayışı kapsamında nasıl gözetileceğinin ortaya konulması ihtiyacı giderek güçlenmektedir. Bu ihtiyaca cevap verilmesinin iki pratik sonucu olacaktır. İlk olarak, sürdürülebilirliğe önem veren ve giderek genişleyen yatırımcı kitlesi, bu prensiplerine uygun bir yatırım limanı bulacaktır. İkinci olarak ise bu başlığın konusu olan sermaye maliyeti, sürdürülebilirlik ilkesine önem veren şirketler yönünden düşecektir.

Şirketlerin ortaya konan iyi yönetim pratiğine uyması, uymuyorsa da bunu yatırımcılar ve kamu ile paylaşması beklenmektedir. Bu pratiğe uyan şirketler, bu konuda hassasiyeti olan pay sahipleri tarafından ödüllendirilecek ve daha fazla yatırım toplama şansına sahip olacak, aynı zamanda şirketlere yönelmiş olan sürdürülebilirlik risklerini yönetimde gözettiklerinden, maruz kalacakları sürdürülebilirlik kaynaklı finansal riski azaltacak olup daha düşük maliyetle piyasadan fon toplayabilecektir. Sürdürülebilirlik faaliyetlerine önem veren şirketlerin daha düşük bir sermaye maliyeti ile piyasadaki fon yatırımcılarına ulaşması, şirketler için teşvik edici bir unsur olacaktır.

III. Sürdürülebilir Kurumsal Yönetim Kapsamında Düzenleme Arayışları ve Önerileri

Sürdürülebilirlikle ilgili olarak şirketlerin varlığının tehlike altında olması ve şirketlerin yarattığı dışsallıkların da insanlığın geleceğini tehdit etmesi, devletleri ve uluslararası organizasyonları bu konuda bir düzenlemenin ortaya konulması için harekete geçirmiştir. Bu tür düzenlemelerin yapılması zorunluluğu genel kabul görmüş olsa da bu düzenlemelerin nasıl hazırlanması gerektiği konusunda çeşitli görüşler ve çözüm önerileri ortaya atılmıştır. Sürdürülebilirlikle ilgili sorunların çözümü bir yandan aciliyet arz

etmekte, diğer yandan da zorlu ve karmaşık bir değişimi gerektirmektedir. Bu kapsamda da şirketler hukukunun çeşitli çıkar grupları olan şirket tüzel kişiliği, şirket yönetim kurulu ile yöneticileri ve şirket pay sahiplerini hedef alan değişiklik önerileri ileri sürülmektedir.

1. Şirketin Amacının İçerisine Sürdürülebilirlik Kavramının Yerleştirilmesine İlişkin Düzenleme Önerisi

Ortaya konulan bu düzenleme önerisi ile sürdürülebilirliğin şirket yönetiminde gözetilmesine ilişkin yapılması gereken değişiklik şirket amacı kavramının yeniden düzenlenmesi ve bu kavramın içerisine sürdürülebilirliğin dahil edilmesidir²⁵⁴. Şirketin sahip olduğu amacın bir ekonomik değer yaratmak olduğunu vurgulayan bu düşünceye göre pay sahipliği değeri anlayışının etkisiyle değer yaratma kavramı uzunca bir süre şirket değerini ve karlılığını artırma üzerine kurgulanmıştır. Artan riskler ve karşılaşılan sorunlar nedeniyle bu değer yaratma kavramının içerisine sürdürülebilirlik unsuru eklenerek şirketin amacının sürdürülebilir değer yaratmak (“*sustainable value creation*”) şeklinde düzenlenmesi önerilmektedir²⁵⁵. Sürdürülebilir değer yaratmak, şirketin kendi

²⁵⁴ Stafjell/ Mahonen/ Novitz / Gammage / Ahlström, s. 58; **The British Academy**

Future of the Corporation: Principles for Purposeful Business, Londra, 2020, s. 17.

Değişiklik önerisine paralel olacak şekilde *Töre*’ye göre de ülkelerin anonim şirketler hukukuna ilişkin düzenlemelerinde de sürdürülebilirliğin şirketin amacı kavramı içerisinde yer alması gerekmektedir. *Töre*’nin Türk hukukuna ilişkin olarak da düzenleme önerisi şu şekildedir: “*Şirketin amacı, yatırımcıların ve menfaat sahiplerinin çıkarlarına saygı gösterirken sürdürülebilir çevresel, sosyal ve ekonomik değerini arttırmaktır.*”

Detaylı bilgiler için bkz. *Töre*, s. 1013.

²⁵⁵ Stafjell/ Mahonen/ Novitz / Gammage/Ahlström, s. 59.

değerini artırırken diğer menfaat sahipleri olan çevre, çalışanlar ve toplum gibi çıkar gruplarının haklarının gözetilmesidir. Bu anlayış kapsamında şirketin karlılığının ve değerinin artırılması anlayışının tamamen reddedilmediğinin altının çizilmesi gerekmektedir²⁵⁶. Şirket yönetiminde gözetilmesi gereken husus, karlılık ve şirket değeri artırılırken sürdürülebilirliğin göz ardı edilmemesidir. Amaç kavramının içerisine sürdürülebilirlik unsurunun eklenmesi sonucu, şirket yöneticilerinin görevlerini yerine getirirken sürdürülebilirliği göz önünde bulunduracakları iddia edilmektedir²⁵⁷.

Bize göre sürdürülebilirliğin şirket amacına ilave edilmesinin etkisi belirsizdir. Zira, şirketin amacına ilişkin hükümler şirketin ve yöneticilerinin faaliyet alanlarını kısıtlamamak için geniş kapsamlı olacak şekilde kaleme alınmaktadır²⁵⁸. Şirketin ve yöneticilerinin sorumluluğunu arttırmak adına dar kaleme alınacak şirket amacı hükümleri ise şirketin günlük işlemlerini yerine getirirken geniş bir takdir yetkisine sahip olması gereken şirket yöneticilerinin takdir yetkisini sınırlayıcı sonuçlar doğurabilecektir²⁵⁹. Aynı zamanda bu yeni amaca ulaşılması konusunda şirket yöneticilerinin görevini yerine getirip getirmediğinin, faaliyetlerin sürdürülebilirlik anlayışına ne kadar uygun olduğunun, göstermelik olup olmadığının tespiti çok güçtür.

2. Şirket Yöneticilerinin Görev ve Yükümlülüklerine İlişkin Düzenleme Önerileri

²⁵⁶ Stafjell/ Mahonen/ Novitz / Gammage/Ahlström, s. 57.

²⁵⁷ The British Academy Future of the Corporation, s. 17.

²⁵⁸ Hopt, Klaus J.: Corporate Purpose and Stakeholder Value—Historical, Economic and Comparative Law Remarks on the Current Debate, Legislative Options and Enforcement Problems-, ECGI Law Workng Paper Series, S. 690, Y. 2023, s. 19.

²⁵⁹ Hopt, s. 18.

AB'nin Ernst and Young ("E&Y") adlı denetim ve danışmanlık şirketine hazırlattığı rapora göre şirketlerin yönetimde sürdürülebilirlik anlayışını benimsemesindeki en büyük engel şirket yöneticileri üzerindeki pay sahipliği değerini kısa vadede artırıcı kararlar alma baskısıdır²⁶⁰. Bu baskıyı oluşturan ve sürdürülebilirliğin şirket yönetimine yerleştirilebilmesini engelleyen ise şirket yöneticilerinin şirkete karşı olan özen yükümlülüğünün dar yorumlanarak pay sahipleri odaklı hareket edilmesidir. E&Y'ye göre şirket yöneticilerinin özen yükümlülüğünün belirlenmesinde kıstas olan şirket menfaati kavramının içerisine menfaat sahiplerinin de eklenerek şirket yöneticilerinin sorumluluğunun sadece pay sahiplerine karşı olmadığı vurgulanmalıdır²⁶¹. Bu kapsamda E&Y, en etkili çözüm yöntemi olarak AB'ye yeni bir direktif çıkartarak şirket yöneticilerinin özen yükümlülüğünün içeriğinin değiştirilmesini tavsiye etmiştir²⁶².

E&Y tarafından önerilen düzenlemeye göre şirket menfaati kavramının içeriğinin genişletilerek bu kavramın içerisine pay sahipliği çıkarlarının yanı sıra, şirketin uzun vadeli çıkarları, şirket çalışanlarının çıkarları, müşterilerin çıkarları, çevrenin çıkarları ve toplumun çıkarlarının eklenmesi ve şirket yöneticilerinin görevinin bunlar arasında bir denge kurmak olduğunun belirtilmesidir²⁶³. Dikkat edileceği üzere önerilen çözümde herhangi bir çıkar grubu ön plana çıkarılmamıştır ve şirket yöneticilerine bunlar arasında bir denge kurma görevi verilmiştir. Bu yönüyle E&Y'nin önermiş olduğu yeni özen

²⁶⁰ E&Y, Study on Director's Duties and Sustainable Corporate Governance: Final Report, s. 61, <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/e47928a2-d20b-11ea-adf7-01aa75ed71a1/language-en> (Erişim Tarihi: 10.10.2022).

²⁶¹ E&Y, s. 61.

²⁶² E&Y, s. 156.

²⁶³ E&Y, s. 73.

yükümlülüğünün çerçevesi ilk bölümde belirtilmiş olan Birleşik Krallık Şirketler Kanunu Bölüm 172'den farklıdır.

E&Y'nin özen yükümlülüğünün kapsamının genişletilmesi dışında yeni direktife eklenmesini tavsiye ettiği bir diğer husus ise şirketin faaliyetleri ve tedarik zincirindeki sürdürülebilirlik risklerinin ve etkilerinin tespiti ve buna çözüm bulması yönünde şirket yöneticilerine bir yükümlülük yüklenmesidir²⁶⁴. Bu kapsamda da sürdürülebilir kaynaklı risk ve etkilerin tespiti için gerekli yapı ve organizasyonu kurma şirket yöneticilerinin görevi olmalıdır²⁶⁵. Bu ekleme ile şirket yöneticileri risk değerlendirme kriterleri içerisine sürdürülebilirlik riskini de dahil etmeli ve bu riskin şirket faaliyetlerine ve bu faaliyetlerin çevresel ve sosyal risklerine etkisi gözden geçirilmelidir²⁶⁶. Risk ve etkilerin tespiti şirketin özen yükümlülüğünden çok *due diligence* yükümlülüğü ile ilgili olduğundan bu husus bir sonraki bölümde *due diligence* başlığı altında değerlendirilecektir.

E&Y'nin bu raporu bazı yazarlar tarafından kabul görürken²⁶⁷ birçok yazar tarafından şiddetle eleştirilmiştir. Bu öneriyi eleştiren yazarlara göre ortaya konan düzenleme önerisi etkili bir çözüm getirememekte²⁶⁸ olup çeşitli menfaat sahibi gruplar arasında bir seçim yapılması ve bunlar arasında bir dengenin kurulması zor bir

²⁶⁴ E&Y, s. 73; Stafjell/ Mahonen/ Novitz / Gammage / Ahlström, s. 59; Töre, s. 1013,

²⁶⁵ Stafjell/ Mahonen/ Novitz / Gammage / Ahlström, s. 59 vd.; Töre sürdürülebilir değer yaratma amacına ilişkin değişikliğin şirket yönetim kurulu üyelerinin görevlerinin düzenlendiği TTK'nın 375. maddesine eklenmesi gerektiği düşüncesimdedir. Detaylı açıklamalar için bkz. Töre, s. 1013 vd.

²⁶⁶ Stafjell/ Mahonen/ Novitz / Gammage / Ahlström, s. 60; Töre, s. 1014.

²⁶⁷ Töre, s. 1013.

²⁶⁸ Bebchuk/Tallarita, s. 115; Roe/ Spamann /Fried/Wang, s. 146.

görevdir²⁶⁹. Sorumluluk düzenlemeleri ile yönetim kurulunun birden fazla menfaat sahibine karşı sorumlu olması, yönetim kuruluna sınırları belirsiz takdir haklarının verilmesi anlamına geleceğinden yönetsel fırsatçılığın artmasına sebebiyet verebilecektir. İlk bölümde de belirtildiği üzere birden fazla yere karşı sorumlu olunması kimi zaman hiç sorumlu olunmayacağı anlamına gelmektedir.

Yukarıda belirtilen eleştirilere paralel olarak OECD 2023 KYİ Taslak metninde şirket yöneticilerinin özen ve sadakat yükümlülüğüne ilişkin değişikliklere temkinli yaklaşıldığı görülmektedir²⁷⁰. Hatta menfaat sahibi odaklı bir düzenlemenin, şirket yöneticilerinin sorumluluğunu sadece pay sahipleri yönünden düşünmekle eş zararda olabileceği belirtilmiştir. Bütün menfaat sahiplerine eşit bir yaklaşımın şirketlerin kaynaklarını etkili ve verimli şekilde kullanmasını engelleyeceği ileri sürülmüştür²⁷¹.

²⁶⁹ Birden fazla menfaat sahibi grubun çıkarının gözetilmesi, şirket yöneticilerinin karar verme sürecini yavaşlatacak ve zorlaştıracaktır. Aynı şekilde böyle bir düzenleme ortaya koymanın efektif bir sonuç çıkaracağı da şüphelidir. Zira, Volkswagen dizel skandalı, çalışan çıkarlarının odaklı olduğu bir yönetim sisteminde çevre haklarının nasıl arka plana atılacağını bütün dünyaya göstermiştir. İlgili görüş için bkz. **Ringe, Wolf-Georg/Gözlügöl, Alperen Afşin:** The EU Sustainable Corporate Governance Initiative: Where are We and Where are We Headed?, <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/03/18/the-eu-sustainable-corporate-governance-initiative-where-are-we-and-where-are-we-headed/> (Erişim Tarihi: 10/01/2023).

²⁷⁰ Draft Revisions to the G20/OECD Principles of Corporate Governance, s. 44.

²⁷¹ OECD'nin görüşüne paralel olarak böyle bir yükümlülük düzenlemesinin yaptırımının zorluğu ve sonuç doğurmayacağına ilişkin bkz. **Möslein, Florian/ Sorensen, Karsten Engsig:** Sustainable Corporate Governance: A Way Forward, ECGI Working Paper Series in Law, S. 583, Y. 2021, s. 4.

Söz konusu düzenleme önerisine yöneltlen bir başka eleştiri ise halihazırdaki şirket yöneticilerinin mali haklarına ilişkin düzenlemeler değiştirilmeden getirilecek sorumluluk düzenlemelerinin bir etkisinin olmayacağıdır²⁷². Bu anlayışa göre şirket yöneticilerinin mevcut mali hakları pay sahipliği değer artışına odaklı bir şekilde düzenlendiğinden bu düzenleme değiştirilmediği sürece sorumluluk rejimine ilişkin değişikliklerden sonuç beklenmesi iyimser bir bakış açısidir.

E&Y'nin düzenleme önerisine yöneltlen bir başka eleştiriye göre anonim şirket yönetim kurulu tarafından şirketlerin karşı karşıya kaldığı risklerin gözetilmesi ve buna uygun bir şekilde şirketlerin yönetilmesi zaten şirket yönetim kurulunun özen ve sadakat borcu kapsamındadır²⁷³. Bu kapsamda şirket yöneticilerinin özen yükümlülüğünün kapsamının genişletilmesine gerek bulunmamaktadır.

Bize göre şirket yöneticilerinin karar verirken sürdürülebilirliği göz önünde bulundurması için özen yükümlülüğünün içeriğinin genişletilmesinin bir faydası olmayacaktır. Çünkü şirket yöneticileri, şirketi yönetirken içerisinde çıkar çatışması olan birçok husus hakkında karar vermekte ve sürekli olarak çıkar çatışmaları arasında bir denge politikası uygulamaktadır. Bu bağlamda Amerikan hukukunda doğup, Türk hukukunda da kabul edilmesi önerilen iş insanı kuralı ilkesi (*business judgement rule*) şirket içerisinde karar verici mercii olan şirket yöneticilerini korumak üzere getirilmiş bir karinedir. Bu karine eldeki veriler ve bilgiler ışığında yapılan yeterli bir inceleme ile şirket yöneticilerinin aldığı kararın şirket menfaatine olduğu yönündedir²⁷⁴. Şirket

²⁷² **Bebchuk/Tallarita**, s. 92.

²⁷³ **Ararat/Eroğlu**, s. 4.

²⁷⁴ **Özdemir, Semih Sırrı**: İş Adamı Kararı İlkesi (Business Judgement Rule) ve Türk Hukukunda Uygulanabilirliği, İstanbul, 2017, s. 20-21; **Hacımahmutoğlu, Sibel**: The Business Judgement Rule: İş Adamı Kararı Mı Yoksa Ticari Muhakeme Kuralı Mı?,

yöneticilerini şirket içerisindeki menfaat çatışmalarından²⁷⁵ ve özen yükümlülüğü kapsamındaki dava tehdidinden korumak için²⁷⁶ getirilmiş olan bu karine mevcut iken özen yükümlülüğünün içeriğini genişletecek yeni düzenlemelerin istenen amaca hizmet edemeyeceği kanaatindeyiz.

Aynı zamanda bize göre şirket menfaati kavramının içerisine menfaat sahiplerinin de çıkarlarının eklenmesi belirsiz bir durum yaratmaktadır. Zira şayet menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesi, yürürlükteki mevzuat çerçevesinde menfaat sahiplerinin sahip olduğu haklara riayet etmek ise anonim şirket temsilcileri olarak şirket yöneticileri halihazırda zaten bu yükümlülüklerle uymak zorundadır. Eğer bu düzenleme ile amaçlanan, kanunla belirlenen düzenlemelerin ötesine geçmek ise bu durumda şirket yöneticileri standartları ve sınırları belirli olmayan yükümlülüklerle karşı karşıya kalacaktır.

Son olarak bize göre şirket yöneticilerine ilişkin böyle bir düzenlemenin getirilmesi kurumsal yönetim anlayışının düzenleme anlayışına uygun düşmeyecektir. Kurumsal yönetim anlayışında düzenlemeler, hukuk kurallarından farklı olarak “uy ya da açıkla” ilkesine tabi olan ve yaptırımı piyasa gücüne bırakılan ilkeler bütününden oluşmaktadır²⁷⁷. Her ne kadar kurumsal yönetim ilkeleri, hukuk kurallarından farklı bir

Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 30, S. 4, Y. 2014, s. 140; **Önal, Esin:** Amerikan Hukuku Işığında İş Adamı Kararı İlkesi, Yayımlanmamış Doktora Tezi, 2022, s. 21.

²⁷⁵ **Özdemir**, s. 30; **Mahmutoğlu**, İş Adamı Kararı, s. 123; **Önal**, s. 42.

²⁷⁶ **Önal**, s. 18.

²⁷⁷ **Manavgat**, s. 157. Kurumsal yönetim düzenlemeleri kapsamında hukuk kurallarının yaptırım gücüne başvurulması bazı durumlarda söz konusu olabilir. İlgili durumlar için bkz. **Manavgat**, s. 158 vd.; **Wymeersch**, s. 7. Kurumsal yönetim düzenlemelerinde böyle

düzenleme şekline sahip olsa da bazı kurumsal yönetim ilkelerinin uygulamada gelişerek hukuk kuralına kaynaklık etmesi de mümkündür ki çıkar çatışmasına ilişkin olan özen yükümlülüğü ilkesi bunun en güzel örneklerinden biridir²⁷⁸. Ancak E&Y düzenleme önerisinde ise ortaya konan özen yükümlülüğü uygulamada ticari hayatın olağan akışında gelişmemiş olup bir yasal düzenleme vasıtasıyla yaptırıma bağlanmak istenmektedir. Etkisi ve sonuçları henüz tam olarak tespit edilememiş bir çıkar çatışması düzenlemesinin kurumsal yönetim anlayışı kapsamında hukuki düzenlemeye bağlanması bizce sakıncalıdır.

3. Şirket Yöneticilerinin Mali Haklarına Yönelik Düzenlemeler

Sürdürülebilirlik kapsamında düzenlenmeye çalışılan bir başka husus ise şirket yöneticilerinin mali haklarıdır²⁷⁹. E&Y'nin hazırladığı raporda belirtildiği üzere günümüzdeki mali hak düzenlemelerinde pay sahipliği değerini artırmaya yönelik bir düzenleme stratejisi belirlenmiştir²⁸⁰. Bu strateji şirket yöneticilerinin verecekleri kararlarda pay sahiplerinin çıkarlarının daha fazla göz önünde bulundurulmasına sebep olmaktadır. Sürdürülebilirlik anlayışı kapsamında şirket yöneticilerinin menfaat sahiplerinin çıkarlarını daha fazla göz önünde bulundurması için şirket yöneticilerine tanınan mali hakların belirlenmesinde sürdürülebilirliğin de bir performans kriteri olarak kabul edilmesi gerekmektedir. Mali hakların sürdürülebilirlik kriterlerine paralel olarak

bir yola başvurulması söz konusu olsa bile bu durumlar istisnaidir, kural olan kurumsal yönetim ilkelerinin bağlayıcı olmayan kurallarla düzenlenmesidir.

²⁷⁸ **Manavgat**, s. 157; **Wymeersch, Eddy**: Enforcement of Corporate Governance Codes, ECGI Working Paper Series in Law, S. 46, Y. 2005, s. 6.

²⁷⁹ **European Commission**, Inception Impact, s. 4

²⁸⁰ **E&Y**, s. 109.

belirlenmesi halinde şirket yöneticilerinin, yönetimde çevresel ve sosyal sorunları daha çok gözeteyeceği düşünülmektedir²⁸¹.

Yukarıda açıklamalara paralel olarak AB, “*Shareholders’ Right Directive*”²⁸² adlı Direktifini değiştirmiş²⁸³ ve Direktif kapsamındaki şirket yöneticilerinin mali haklarının belirlenmesinde kriter olarak sürdürülebilirlik de eklenmiştir. Direktifin 9a maddesine göre şirket yöneticilerinin mali haklarının belirlenmesi şirketin sürdürülebilirlik ve uzun vadecilik anlayışına katkıda bulunacaktır. Değişiklik yapan Direktifin gerekçesinde de belirtildiği üzere şirket yöneticilerinin mali haklarının belirlenmesinde finansal unsurların yanı sıra çevresel ve sosyal faktörler gibi finansal olmayan unsurlar da kriterler arasında yer almalıdır²⁸⁴. AB’nin yanı sıra OECD de hazırladığı taslak metinde sürdürülebilirlik kriterlerinin mali hakların belirlenmesinde kullanılmasının şirket yönetiminde sürdürülebilirlik risklerinin gözetilmesinde faydalı olacağını belirtmiştir²⁸⁵.

²⁸¹ **Camara, Paulo:** Systemic Interaction Between Corporate Governance and ESG, The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance(Ed.: **Camara, Paulo/Filipe, Morais**), Cham, 2022, s. 36; **E&Y**, s. 109; **European Commission**, Action Plan 2018, s. 1.

²⁸² Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies, OJ, 14.7.2007, L. 184/17.

²⁸³ 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, OJ, 20.05.2017, L. 132/1.

²⁸⁴ “Shareholder’s Right Directive” adlı Direktifte değişiklik yapan 2017/828 sayılı Direktifin29 no’lu gerekçesi.

²⁸⁵ Draft Revisions to the G20/OECD Principles of Corporate Governance, s. 30.

Mali hakların belirlenmesinde sürdürülebilirlik kriterinin göz önünde bulundurulması doktrinde de kabul görmüştür. Bu sayede şirket yöneticilerinin, mevzuatla belirlenmiş yükümlülüklerinin bir adım ötesine geçme konusunda daha istiyaklı olacağı vurgulanmıştır²⁸⁶. Sürdürülebilirlik kriterinin mali haklarda bir kriter olmasının yönetim anlayışındaki değişikliği sağlamak için önemli bir adım olduğu kabul edilmekle birlikte bu kriterleri belirlemek ve yürürlüğe koymak kolay olmayacaktır. Zira sürdürülebilirlikle ilgili ulaşılan hedeflerin tespiti ve bunun parasal bir değer olarak ifade edilmesi güçtür. Bu sebeple, sürdürülebilirlik kriterlerinin belirlenmesinde sınırları ve tespiti mümkün kriterler ortaya konulmalı, ancak ulaşılması kolay hedefler belirlemekten de kaçınılmalıdır²⁸⁷.

²⁸⁶ **Roe/ Spamann /Fried/Wang**, s. 150.

²⁸⁷ **Camara**, s. 37.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ANONİM ŞİRKETLERE GETİRİLEN YENİ YÜKÜMLÜLÜKLER

Sürdürülebilirlik ilkelerinin şirket yönetiminde gözetilmesi konusunda ikinci bölümde belirtildiği üzere farklı öneriler geliştirilmiş olmakla beraber özellikle iki düzenleme stratejisi diğerlerinin önüne geçmiştir. Bunlar şirketler için getirilecek sürdürülebilirlik raporlaması düzenleme ve *due diligence* yükümlülükleridir. Gerek ulusal gerekse de uluslararası düzenlemelerde bu eğilim göze çarpmaktadır. AB ise bu konularda somut adımlar atmıştır. Bu yönde, sürdürülebilirlik raporlaması konusunda *Corporate Sustainability Reporting Directive* (“CSRD”)²⁸⁸ adlı Direktif ihdas edilmiş olup *due diligence* yükümlülüğüne ilişkin *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (“CSDD”)²⁸⁹ adlı bir düzenlemenin ihdasına ilişkin çalışmalar 1.5.2023 tarihi itibarıyla devam etmektedir. Tezimizin bu bölümünde şirketlere getirilmek istenen yükümlülükler açıklanacak ve AB’nin bu konudaki düzenleme çalışmaları değerlendirilecektir.

²⁸⁸ OJ, 16.12.2022, L. 322/15.

²⁸⁹ **European Commission:** Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Corporate Sustainability Due Diligence, https://commission.europa.eu/publications/proposal-directive-corporate-sustainability-due-diligence-and-annex_en (Erişim Tarihi: 04/04/2023).

I. Sürdürülebilirlik Raporlaması

1. Bir Düzenleme Stratejisi Olarak Raporlama

Kamuyu aydınlatma, şirketlerdeki vekalet probleminin çözümü için geliştirilmiş düzenleme stratejilerinden biridir²⁹⁰. Şirketler kamuyu aydınlatma yoluyla ilgili kişilerle arasındaki iletişimi güçlendirmekte ve ilgili kişiler de şirketle ilişkilerini devam ettirme veya sonlandırma kararlarını etkileyebilecek bilgileri edinmektedir. Kamuyu aydınlatma sayesinde taraflar arasındaki bilgi asimetrisi azalmakta ve şirket faaliyetleri daha şeffaf bir hale gelmektedir²⁹¹. Kamuyu aydınlatma yükümlülükleri öğretide bazı yönleriyle eleştirilmiş²⁹² olsa da şirketin faaliyet ağındaki farklı menfaat sahipleri arasındaki dengenin adil bir şekilde sağlanmasına hizmet ettiğinden günümüzde yaygın bir şekilde kullanılan düzenleme stratejisidir.

Bu düzenleme stratejisinin yaygınlaşmasıyla farklı kamuyu aydınlatma belgeleri ortaya çıkmıştır. Şirketlerce hazırlanan finansal raporlar da en tipik kamuyu aydınlatma

²⁹⁰ Kitapta vekalet probleminin çözümüne ilişkin beş farklı düzenleme stratejisi önerilmiştir. Bu stratejilerden biri bağlantı (“*affiliation*”) stratejisidir. Bu stratejinin temeli şirket ile ilgili kişiler arasındaki iletişimin artırılarak şirketle arasındaki hukuki ilişkiyi devam ettirip ettirmeme konusunda bir karar vermesine dayanmaktadır. İlgili kişi, şirketle arasında bir bağlantı kurmaya karar verirse buna giriş (“*entry*”) adı verilmekte iken şirketle arasındaki bağlantıyı sonlandırmaya karar verirse çıkış (“*exit*”) adı verilmektedir. İlgili stratejiye ilişkin bkz. **Armour/Enriques et al.**, s. 33.

²⁹¹ **Camara**, s. 24.

²⁹² Kamuyu aydınlatma düzenlemelerine getirmiş olduğu maliyetler ve piyasada yarattığı bilgi karmaşası nedeniyle yöneltilmiş olan eleştirilere ilişkin bkz. **Aydoğan, Gökhan:** Anonim Şirketlerde Kamuyu Aydınlatma Belgelerinden Doğan Hukuki Sorumluluk, Ankara, 2021, s. 94 vd.

belgelerinden biri olmuştur. Finansal raporların hazırlanıp duyurulması kamuyu aydınlatmanın temel yollarından biri olmasının yanı sıra kamuyu aydınlatma kavramının ortaya çıkmasına ve şekillenmesine de öncülük etmiştir²⁹³. Bu yönüyle kamuyu aydınlatma ve raporlama kavramları arasında sıkı bir bağ bulunmaktadır.

Finansal raporlar, kamuyu sürekli aydınlatmanın²⁹⁴ tipik bir örneği olup şirketlerin içinde bulunduğu durumu belli aralıklarla kamuya bildirdiği belgelerdir. Finansal raporlama, şirketin bir faaliyet döneminde yaptıklarını göstererek şirket geçmişine ışık tuttuğu gibi şirketin geleceğine dair de ipuçları vermek suretiyle şirketin finansal durumunu ortaya koymaktadır²⁹⁵.

2. Finansal Olmayan Bilgilerin Raporlanması

Şirketlerin finansal durumuna ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması, şirketlerde şeffaflık ve hesap verilebilirlik anlayışının yerleşmesinde başarılı bir strateji olduğu görülmüş, buradan hareketle menfaat sahiplerinin şirket yönetiminde gözetilmesi ve menfaat sahiplerine karşı hesap verilebilirliğin sağlanmasında finansal olmayan bilgilerin

²⁹³ TTK Genel Gerekçesi, 68 numara.

²⁹⁴ Şirketlerin yaptığı kamuyu aydınlatma faaliyetlerini çeşitli şekillerde sınıflandırmak mümkündür. Burada kullanılan sınıflandırılma çeşidi ihraçta ve sürekli kamuyu aydınlatma ayrımıdır. İhraca dayalı kamuyu aydınlatma şirketin birinci el piyasasına ilişkin yaptığı kamuyu aydınlatma faaliyetlerini içermektedir. Sürekli kamuyu aydınlatma ise adından da anlaşılacağı üzere şirketin yaptığı faaliyetlere ilişkin yaptığı devamlı kamuyu aydınlatma faaliyetleridir. Şirketin yaptığı raporlamalar ise sürekli kamuyu aydınlatmanın bir alt başlığı olan periyodik kamuyu aydınlatma ilişkindir. Kamuyu aydınlatmaya ilişkin sınıflandırmalar için bkz. **Aydoğan**, s. 61 vd.

²⁹⁵ **Aydoğan**, s. 172.

de kamuya açıklanması bir düzenleme stratejisi olarak benimsenmeye başlamıştır²⁹⁶. Finansal olmayan bilgilerin raporlanmasına yönelik artan bir eğilim olsa da finansal olmayan bilginin ne olduğuna ilişkin doktrinde üzerinde uzlaşılmış bir tanım bulunmamaktadır²⁹⁷. Finansal olmayan bilgi, çalışmaların kapsamına göre farklı şekillerde tanımlanmaktadır.

Finansal olmayan bilgi (“*non-financial information*”)²⁹⁸ kavramı, farklı şekillerde tanımlanmakla birlikte bu tanımlarda iki tane unsur ön plana çıkmaktadır. Bu unsurlar ise

²⁹⁶ Information From European Union Institutions, Bodies, Offices and Agencies, OJ, 05.07.2017, C. 215/4. Bir görüşe göre finansal olmayan hususların raporlanması şirketlerin menfaat sahiplerini gözetmesi için efektif bir yöntem değildir, çünkü finansal olmayan raporlama finansal raporlamada olduğu gibi gerekli altyapıya sahip değildir. Finansal kamuyu aydınlatmada fiyat ve değer arasındaki ilişkinin kurulmasında kamuya açıklanan bilgilerin bir önemi var iken finansal olmayan kamuyu aydınlatmalarda bu ilişki zayıftır ve açıklanan bilgiler, piyasadaki fiyata yansımayaacaktır. Bilgilerin fiyata yansımaması durumu ise şirketlerin topluma ve çevreye vermiş olduğu zararın bedelini tam olarak ödememesinden kaynaklanmaktadır. Finansal olmayan raporlamaya yöneltilmiş eleştiriler için bkz. **Tsagas**, s. 13 vd.

²⁹⁷ **Haller, Axel/ Link, Michael/ GroB**: The Term ‘Non-financial Information’-A Semantic Analysis of a Key Feature of Current and Future Corporate Reporting, C. 14, S. 3, Y. 2017, s. 5.

²⁹⁸ Finansal olmayan bilgi, ilk olarak Jenkins Komitesi’nin 1994 tarihinde hazırladığı raporda kullanılmıştır. Bu raporda finansal olmayan bilgi, şirketin etrafındakilerle ilişkisi ve bu ilişkinin şirketin faaliyetlerine etkisi bağlamında kullanılmış olsa da KSS anlayışıyla birlikte kavramın kullanılış amacı daha da farklılaşmıştır. Kavramın ortaya çıkışı ve kullanılışına ilişkin bkz. **Haller/ Link / GroB**, s. 5.

paylaşılacak bilginin şirketin finansal raporlarında kullanılmayan muhasebe standartları dışında kalması²⁹⁹ ve şirketin menfaat sahiplerini de ilgilendiriyor³⁰⁰ olmasıdır. Bu bağlamda şirketin finansal raporları dışında kalan ve menfaat sahiplerini ilgilendiren bilgilere finansal olmayan bilgi adı verilmiş, şirketlerin bu bilgileri de kamuyla paylaşması gerektiği düşüncesi gün geçtikçe kuvvetlenmiştir³⁰¹.

²⁹⁹ Finansal raporların dışında kalması unsurunu ön plana çıkaran tanımlar için bkz.

Robb, Sean/ Single, Louise/ Zarzeski: Nonfinancial Disclosure Across Anglo-American Countries, Journal of International Accounting, Auditing&Taxation, C. 10, S. 1, Y. 2001, s. 72; **Haller/Link**, s. 6.

³⁰⁰ Menfaat sahibi ile ilgili olması gerektiği unsurunu ön plana çıkaranlar tanım için bkz.

Meek, Gary/ Roberts, Clare/ Gray, Sidney: Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by U.S., U.K. and Continental European Multinational Corporations, Journal of International Business Studies, C. 26, S. 3, Y. 1995, s. 557. Doğrudan bir tanım olmamakla birlikte finansal olmayan bilginin içerik olarak menfaat sahipleri ile ilgili olması gerektiğine ilişkin bkz. Information From European Union Institutions, Bodies, Offices and Agencies, s. 7.

³⁰¹ Kavramın ilk olarak kullanılması 1990'lı yıllara dayanmakla birlikte finansal olmayan bilgilerin raporlanması anlayışının izlerini 1970'li yıllarda bulmak mümkündür. İlk olarak sivil toplum kuruluşlarının şirketlerin çevreye etkisi kapsamında ortaya çıkan bu raporlama anlayışı, 1980'li yıllarla sosyal konuları da kapsamına almıştır. 1990'lı yıllarla birlikte finansal olmayan raporlama kavramı yaygınlaşmış olup şirketler bu kapsamda raporlar yayınlamaya başlamıştır. Finansal olmayan raporlamanın tarihine ilişkin bkz. **Özer**, s. 253.

A. Raporlama Faaliyetinden Beklenen Faydalar ve İşlevleri

Finansal olmayan bilgilerin raporlanmasına duyulan ihtiyaç kamuyu aydınlatmanın üç işlevi ile paraleldir³⁰². Bu işlevlerden ilki aydınlatıcı işlev olup kamuyu aydınlatma ile şirketin durumu hakkında piyasanın bilgilendirilmesi anlamına gelmekte ve temelde üç fayda sağlamaktadır. İlk fayda, sürdürülebilirlik ilkelerine önem veren yatırımcılar ile şirket arasındaki bilgi asimetrisinin giderilmesidir. Raporlamanın doğru ve özenli bir şekilde yapılmadığı durumlarda sürdürülebilirliğe önem veren yatırımcılar kendi yatırım tercihlerine uygun şirketleri bulamamakta, bunun sonucunda ise sürdürülebilir şirket kavramını destekleyen inisiyatiflerin önü tıkanmaktadır³⁰³. Bu faydanın yanı sıra şirketlerin sürdürülebilirlik ilkeleri kapsamında neler yaptığının gösterilmesi suretiyle şirketin şeffaflığı sağlanmaktadır. Aydınlatıcı işlevin üçüncü faydası ise şirketin içsel ve dışsal disiplin mekanizmalarının harekete geçirilmesidir.

Finansal olmayan raporlamanın diğer bir amacı kamuyu aydınlatmanın caydırıcı işlevinden yararlanmaktır. Caydırıcı işleve göre şirketler, içeriği ve niteliği belirli olan bir raporlama ve bunu kamunun bilgisine sunma yükümlülüğü altında kamuyu aldatıcı eylemlerden uzak durmaya çalışacaktır. Bu sayede şirketlerin faaliyetleri piyasanın denetleyici gücüyle olumlu bir yönde şekillendirilebilecektir. Şirket yöneticilerinin karar ve faaliyetlerini menfaat sahiplerine açıklayacak olması, onların menfaat sahiplerini daha fazla gözetmesini sağlayacaktır. Şirketlerin sürekli ilişki içerisinde bulundukları menfaat sahiplerine rapor verme yükümlülüğünün olmaması şirketin bu gruba karşı herhangi bir sorumluluğu olmadığı düşüncesine yol açtığından bu gruplara yönelik finansal olmayan raporlamanın bir standardının oluşturulması oldukça önemlidir³⁰⁴.

³⁰² Kamuyu aydınlatmanın üç işlevine ilişkin bkz. **Aydoğan**, s. 79 vd.

³⁰³ CSRD, 14 nolu gerekçe.

³⁰⁴ CSRD, 14 nolu gerekçe.

Raporlamanın son amacı kamuyu aydınlatmanın koruyucu işlevine ilişkindir. Sürdürülebilirliğe önem veren yatırımcı sayısı gün geçtikçe arttığından bu yatırımcıların şirketlerin aldatıcı eylemlerinden korunması gerekmektedir³⁰⁵. Finansal olmayan raporlama ile şirketler, yatırımcılarını menfaat sahiplerine olan etkisi hakkında bilgilendireceğinden yatırımcılar şirketin sürdürülebilirliğe dair aldatıcı eylemlerinden korunabilecektir. Aynı zamanda finansal olmayan raporlamanın sağlayacağı bilgi akışı sayesinde şirket ile menfaat sahipleri arasındaki bilgi asimetrisi daralmış ve şirkete yöneltilecek talep veya davalarda daha az bilgi sahibi olan menfaat sahiplerinin eli güçlendirilmiş olacaktır³⁰⁶.

B. Finansal Olmayan Raporlama Pratikleri

Finansal olmayan bilgilerin kamuya açıklanmasının gerekliliği ortaya koyulmuş olsa da yeknesak ve tek tip bir raporlama pratiği geliştirilememiş, raporlamanın nasıl yapılacağı konusunda sürdürülebilirlik raporlamasına kadar üç farklı raporlama pratiği öne çıkmıştır³⁰⁷. Bunlar entegre raporlama, KSS raporlaması ve *Non-Financial Reporting*

³⁰⁵ ÇSY anlayışına uygun bir şekilde yönetilen portföylerin toplam büyüklüğü 17.5 trilyon dolara ulaşmıştır. Aynı zamanda ÇSY kapsamındaki yatırım ürünlerinin piyasadaki büyüklüğü 1 trilyon doları aşmıştır. İlgili istatistik için bkz. **OECD: ESG Investing: Practices, Progress and Challenges**, Paris, 2020, s. 6.

³⁰⁶ **Armour/Enriques et al.**, s. 38; **Aydoğan**, s. 172; Sürdürülebilirlik raporlamanın koruyucu işlevine ilişkin bkz. CSRD, 9 nolu gerekçe.

³⁰⁷ **Wagner, Constance Z.**: Evolving Norms of Corporate Social Responsibility: Lessons Learned from the European Union Directive on Non-Financial Reporting, *The Tennessee Journal of Business Law*, C. 19, S. 2, Y. 2018, s. 639.

Directive (“NFRD”)³⁰⁸ kapsamında düzenlenen finansal olmayan raporlamadır. Bu raporlama faaliyetleri kısaca açıklanıp bunlara yönelen eleştirilere kısaca temas edildikten sonra sürdürülebilirlik raporlaması incelenecektir.

a. Entegre Raporlama

Entegre raporlama, ilk olarak *International Integrated Reporting Council* (“IIRC”) tarafından öne sürülmüş, gönüllülük esasına dayalı bir raporlama şeklidir. Bu öneride şirketlerin finansal olan ve olmayan faktörler arasında bağlantı kurması teşvik edilerek zamana dayalı bir değer üretimi amaçlanmaktadır³⁰⁹. Buna yönelik olarak da altı sermaye unsuru (finansal, üretim, insan, zihinsel, sosyal ve doğa) arasında bir bağ kurulması ve bu bağın değer üretimine katkısının ortaya koyulması istenmektedir³¹⁰. Entegre raporlama, şirketlerin inisiyatifine bırakılmış olup gönüllülük esasına dayalıdır. Bu raporlama şeklinde menfaat sahiplerine ilişkin bilginin açıklanması ve menfaat sahiplerine yönelik bir değer artışı, şirketin değerini artırmasını sağlayacağından bu yönüyle bir kazan-kazan durumu olarak değerlendirilmektedir³¹¹. Entegre raporlama, menfaat sahiplerini değer artışının bir aracı olarak görmesi ve sürdürülebilirlik kaynaklı

³⁰⁸ NFRD, 2014 yılı ekim ayında yürürlüğe giren 2013/34 sayılı “Finansal Olmayan ve Diğer Çeşitli Bilgilerin Belirli Teşebbüs ve Gruplar Tarafından Kamuya Açıklanması” başlıklı Direktifi tadil eden düzenlemeye verilen addır. OJ, 15/11/2014, L. 330/1.

³⁰⁹ **Value Reporting Foundation:** Transition to Integrated Reporting, s. 3.

³¹⁰ **Value Reporting Foundation**, s. 5; **Tsagas, Georgina/Villiers, Charlotte:** Why “Less is More” in Non-Financial Reporting Initiatives: Concrete Steps Towards Supporting Sustainability, Accounting Economy Law, C. 10, S. 2, Y. 2020, s. 15 vd.

³¹¹ **Value Reporting Foundation**, s. 7.

risklere yeteri kadar yer vermemesi nedeniyle eleştirilmiştir³¹². Diğer bir eleştiri ise entegre raporlamada menfaat sahiplerinin çıkarları yer almasına rağmen pay sahibi odaklı yaklaşımı devam ettirmesi ve sürdürülebilirliği sağlamada eksik kalacağı yönündedir³¹³.

b. KSS Raporlaması

Finansal olmayan bilginin raporlanması uygulamalarından bir diğeri KSS raporlamasıdır. Burada amaç, şirketlerin faaliyetlerinde menfaat sahiplerini gözettiklerinin ve menfaat sahiplerinin refahını artırmaya çalıştıklarının gösterilmesidir³¹⁴. Bu raporlama ile şirketler, KSS alanındaki faaliyetleri hakkında piyasayı bilgilendirmekte ve KSS kavramının şirket faaliyetlerinde ne kadar gözetildiğini kamuya göstermektedir. KSS raporlamasının kendi içinde farklı raporlama standartları³¹⁵

³¹² **Flower, John:** The International Integrated Reporting Council: A Story of Failure, Critical Perspective on Accounting, C. 27, Y. 2015, s. 5; karşı görüş için bkz. **Özer**, s. 250. Entegre raporlamanın bu bakış açısı sayesinde menfaat sahiplerinin şirket yönetimindeki yerini daha iyi ortaya koyduğu ve sürdürülebilirlik raporlamasına göre meseleyi daha kapsamlı ele aldığına ilişkin bkz. **Wilburn, Kathleen M. / Wilburn, H. Ralph:** The Growing Importance of Integrated Reporting for Corporate Social Responsibility, Review Of Business&Finance Studies, C. 7, S. 2, Y. 2016, s. 83.

³¹³ **Tsagas/Villiers**, s. 17.

³¹⁴ **Okuyucu**, s. 73.

³¹⁵ GRI'nın G3 standardı, Account Ability'nin AA1000 standartları ve Birleşmiş Milletlerin COP standartları, bu standartların başlıcaları olmakla birlikte bu standartların dışında geliştirilmiş onlarca farklı standartlar bulunmaktadır. İlgili standartlar için bkz. **Tschopp, Daniel/Huefner, Ronald. J.:** Comparing the Evolution of CSR Reporting to that of Financial Reporting. Journal of Business Ethics, C. 127, S. 3, Y. 2014, s. 566.

oluşturulmuş, şirketlerin hangi bilgiyi hangi standarda göre açıklayacağı konusunda ortak bir pratik geliştirilememiştir.

c. NFRD Raporlaması

Finansal olmayan bilgilerin diğer bir raporlanma şekli ise *Non-Financial Reporting Directive* (“NFRD”) ile düzenlenmiştir³¹⁶. Bu konuda ihdas edilen ilk düzenlemelerden biri olan NFRD ile AB tarafından şirketlerin sosyal ve çevresel etkilerinin kamuya bildirilmesi yükümlülüğü getirilmiştir. Düzenleme ile AB’nin finansal tablolar ve raporlamalarına ilişkin 2013/34/EU sayılı Direktife³¹⁷ eklenen 19a maddesi 500’den fazla işçi çalıştıran ve kamu yararını ilgilendiren şirketlere finansal olmayan raporlama yükümlülüğü getirilmiştir. Bu yükümlülük kapsamında şirketler çevre, sosyal meseleler ve çalışanlar, insan haklarına saygı, yolsuzluk ve rüşvet gibi konularda rapor düzenlemek zorundadır. Raporda, yukarıda belirtilen konular hakkında şirketin pozisyonu, şirketin yürüttüğü politikalar ve sonuçları, şirketin sunduğu hizmetler ve ürettiği ürünler nedeniyle ortaya çıkan riskler ve şirketin faaliyetlerini etkileyen finansal olmayan unsurlar yer almalıdır.

³¹⁶ OJ, 15.11.2014, L 330/1.

³¹⁷ 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, OJ, 29.06.2013, L. 182/19.

NFRD ile finansal olmayan bilgilerin raporlanması zorunlu kılınmış olsa da bu adım tek başına yeterli değildir³¹⁸. Zira bu düzenlemede raporlama yükümlülüğünün yalnızca genel bir çerçevesi çizilmiş, hangi bilginin açıklanacağı konusunda şirketlere geniş bir takdir alanı tanınmıştır³¹⁹. Düzenlemenin amacı şirketlerin finansal olmayan konular hakkındaki raporların birbirleri ile tutarlı olması ve karşılaştırılabilir hale getirilmesi³²⁰ olsa da tanınan geniş takdir alanı nedeniyle bu amaca ulaşamamıştır. Bunun yanı sıra entegre raporlamadakine benzer şekilde NFRD raporlamasında da şirketlerin finansal olmayan hususları açıklaması şirketin işletme başarısına bir araç olarak görülmüş olup³²¹ sürdürülebilirlik anlayışına yeteri kadar yer verilmemesi nedeniyle eleştirilmiştir³²².

3. Finansal Olmayan Bilgilerin Raporlanmasına Yeni Yaklaşım: Sürdürülebilirlik Raporlaması

A. Kavramın Ortaya Çıkışı

Gönüllük esasına dayalı finansal olmayan raporlama pratiklerinde her bir raporlama tekniği şirketlerden farklı bilgilerin farklı standartlara göre açıklanmasını talep

³¹⁸ Kamuyu aydınlatmanın zorunlu kılınmadığı hallerde şirketlerin yeteri kadar bilgiyi kamuyla paylaşmayacağı ve paylaşılan bilgilerin karşılaştırma açısından yeterli olmayacağına ilişkin bkz. **Armour/Enriques et al.**, s. 246.

³¹⁹ **Tsagas/Villiers**, s. 17; **Özer**, s. 102.

³²⁰ Non-Financial Reporting Directive, 21 nolu gerekçe.

³²¹ **European Commission**, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEX_17_1797 (Erişim Tarihi: 07/03/2023).

³²² **Tsagas/Villiers**, s. 22.

etmiştir³²³. Bu pratiklerde şirketlere hangi bilgiyi ne şekilde açıklayacağı konusunda geniş bir takdir yetkisi tanınmıştır³²⁴. Bunun sonucunda ise şirketlerin finansal olmayan konulardaki performansına ilişkin dağıtık ve güç anlaşılır raporlar ortaya çıkmıştır.

Belirtilen serbesti sonucunda her bir şirket kendisi için en uygun gördüğü raporlama standardını kullanmış ve bu standardın gereklerine uygun bilgileri kamu ile paylaşmıştır. Yeknesak bir uygulamaya sahip olmayan finansal raporlamalar müessesenin amacına yeterince hizmet edememiştir. Zira şirketlerce kamu ile paylaşılan bilgiler yeknesak bir uygulamanın sonucu olmadığından bu bilgilerin karşılaştırılması imkanı oluşmamıştır. Aynı zamanda şirketler benimsedikleri farklı standartları esas alarak farklı finansal olmayan bilgileri açıklamış, bu da piyasada bilgi kirliliğine neden olmuştur. Kamuyu aydınlatmada aşırı bilgi (“*information overload*”) sorunu olarak da bilinen bu sorun sebebiyle yatırımcılar ve menfaat sahipleri istedikleri bilgiye ulaşamamışlardır. Dolayısıyla finansal olmayan raporlamalar bekleneni verememiş, sürdürülebilirlik ilkelerine önem veren şirket yönetimi anlayışı oluşturulamamıştır³²⁵.

Piyasada şirketin sürdürülebilirlik performansını gösterecek bilgiye olan talep gün geçtikçe artmış³²⁶, hatta Türkiye’nin de aralarında bulunduğu³²⁷ çeşitli ülkelerde sürdürülebilir borsa endeksleri kurulmuş olsa da mevcut finansal olmayan raporlama pratikleri bu ihtiyacı karşılayamamıştır. Piyasada doğru fiyatlanmanın oluşması için piyasanın bilgilendirilmesi ve bu bilgiye göre işlem yapılması gerekmektedir.

³²³ Tsagas/Villiers, s. 11; Özer, s. 252.

³²⁴ Tsagas/Villiers, s. 14.

³²⁵ Okuyucu, s. 139 vd.

³²⁶ CSRD, 14 nolu gerekçe.

³²⁷ <https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/58/borsa-istanbulda-surdurulebilirlik> (Erişim Tarihi: 12/03/2023).

Yatırımcılar ile şirketler arasında, sürdürülebilirlik kriterlerine uyuma ilişkin bilgi asimetrisinin gün geçtikçe kuvvetlendiği gerçeği çözüm bekleyen bir sorundur.

Yukarıda belirtildiği üzere aydınlatıcı işlevinin bir sonucu olarak kamuyu aydınlatmanın yararlarından biri de şirketlerin karşı karşıya olduğu finansal risklerin açığa çıkarılarak pay sahiplerinin isteklerine uygun bir yatırım yapmalarının sağlanmasıdır. Finansal olmayan raporlama pratiği ile sürdürülebilirlik riskleri belirgin şekilde tasvir edilebilmiş değildir. Bir önceki bölümde belirtildiği üzere çevresel ve sosyal risklerin de şirketler için birer finansal risk teşkil ediyor olması karşısında bu finansal riskin iyice anlaşılması gerekmektedir³²⁸. Sürdürülebilirlik raporlaması şirketlere yönelik sürdürülebilirlik kaynaklı risklerin daha net bir şekilde gösterilmesini amaçlamaktadır.

Sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışının ortaya çıkışı sayesinde ve yukarıda yer verilen eleştiriler ve arayışlardan hareketle finansal olmayan bilgilerin kamuya açıklanması meselesi yeniden ele alınmış ve böylece sürdürülebilirlik raporlaması kavramı ortaya çıkmıştır. Sürdürülebilirlik raporlaması ile asıl amaçlanan sürdürülebilirlik kriterlerini göz önünde bulunduracak bir yönetim pratiğinin sergilenmesi, sürdürülebilirlikten kaynaklanan ve artan risklerin şirketlere etkisinin ortaya koyulması ve şirketlerin menfaat sahipleri ile arasındaki ilişkinin daha şeffaf hale getirilmesidir³²⁹.

³²⁸ **Condon, Madison:** ‘Market Myopia’s Climate Bubble’, Utah Law Review C. 63, S. 1, Y. 2022, s. 111.

³²⁹ CSRD, 2 nolu gerekçe.

B. Sürdürülebilirlik Raporlaması Direktifi Corporate Sustainability Reporting Directive (“CSRD”)

Finansal olmayan raporlama pratiğindeki eksiklikler sebebiyle gerek ulusal³³⁰ gerekse uluslararası³³¹ düzeyde sürdürülebilirlik raporlaması başlığı altında yeni düzenleme çalışmalarına başlanmıştır. NFRD ile finansal olmayan raporlamaya ilişkin ilk düzenleme pratiklerinden birini ortaya koyan AB, sürdürülebilirlik raporlamasına dair ilk somut adımı atan organizasyon olmuştur.

³³⁰ 2022 yılının mart ayında U.S. Securities and Exchange Commission (“SEC”) tarafından çevresel hususların kamuya açıklanmasına ilişkin bir taslak metin hazırlanmıştır. Taslak metin, şirketlerin finansal tablo ve raporlamaları açıklamasına ilişkin olan Regulation S-K ile finansal ve mali tabloların nasıl açıklanmasına ilişkin nicel açıklamalarda bulunan Regulation S-X’i tadil etmektedir. SEC’in hazırladığı taslak metinde çevresel risklerin tespiti, değerlendirilmesi ve yönetimine ilişkin kamuyu aydınlatmaya yer verilmiş olup buna ilişkin düzenlemeler Regulation S-K’nın içerisine 1500 ila 1507 numaralı alt başlık olarak ve Regulation S-X’in içerisinde 14. madde olarak eklenmektedir. Düzenlenen metin üzerindeki tartışmalar devam etmektedir. SEC’in hazırladığı metin için bkz. <https://www.sec.gov/rules/proposed/2022/33-11042.pdf> (Erişim Tarihi: 01/04/2023).

³³¹ IFRS bünyesinde kurulan International Sustainability Standards Board (“ISSB”) tarafından sürdürülebilirlik raporlaması için yeknesak uygulamanın yaygınlaştırılması adına bir raporlama standardı oluşturulmuştur. Bkz. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/general-sustainability-related-disclosures/exposure-draft-ifrs-s1-general-requirements-for-disclosure-of-sustainability-related-financial-information.pdf> (Erişim Tarihi: 01/04/2023).

2014 tarihli NFRD'nin zamanla çeşitli yönlerden eksikliklerinin ortaya çıkması ve sürdürülebilirlik anlayışının şirketler hukukundaki etkisinin artması ile bu Direktifin güncellenmesi gerektiği fikri yaygınlaşmıştır³³². Bu kapsamda da 2021 yılının Nisan ayında NFRD'nin tadilini öngören *Corporate Sustainability Reporting Directive* ("CSRD") taslak metni Avrupa Komisyonu tarafından yayımlanmıştır. CSRD de NFRD gibi AB'nin finansal tablolar ve raporlamalarına ilişkin 2013/34 sayılı Direktifine ek maddeler getirerek raporlama yükümlülüğünü düzenlemektedir. NFRD'ye göre daha kapsamlı bir düzenleme olan CSRD, AB'nin sürdürülebilirlik raporlaması ve kamuyu aydınlatma konusunda ihdas ettiği en güncel metin olup 5 Ocak 2023'te yayımından yirmi gün sonra yürürlüğe girmiştir³³³.

C. Sürdürülebilirlik Raporlaması Düzenlemelerine İlişkin Tartışmalar

Şirketlere sürdürülebilirlik raporlaması yükümlülüğünün getirilmesi konusunda dünyada çeşitli düzenleme çalışmaları yapılmaktadır. Bu yönde düzenleme yapan ülkelerden biri de Türkiye'dir. 02.06.2022 tarihli ve 7408 sayılı Kanun ile 6102 sayılı TTK'nin 88. maddesine eklenen altıncı fıkra ile Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumuna ("KGK") Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlaması Standartları'nı belirleme yetkisi verilmiştir³³⁴. Raporlama standartlarının belirlenmesi, Türkiye'de sürdürülebilirlik raporlaması konusundaki ilk adımlardan biri olup aynı yönde yeni adımlar beklenmektedir³³⁵.

³³² CSRD, 13 nolu gerekçe.

³³³ CSRD, m. 7.

³³⁴ RG, 04.06.2023, S. 31856.

³³⁵ KGK tarafından yayınlanan güvence denetimine ilişkin rehberle sürdürülebilirlik raporlaması hakkında yapılacak denetim hakkında uyulması zorunlu olmayan ilkeler belirlenmiştir. İlgili belge için bkz. Kamu Gözetim Kurumu, GDS 3000'in

Şirketlerin sürdürülebilirlik raporlaması yükümlülüğüne olan ilgi artıyor olsa da bu kavramın olgunlaştığını söylemek güçtür. Doktrinde bu konuda hazırlanacak düzenlemelere dair tartışmalar mevcuttur. Türkiye’deki sürdürülebilirlik raporlaması hakkında atılacak adımlara yol gösterici olması amacıyla tezimizin bu kısmında, söz konusu tartışmalar CSRD’deki hükümlerle karşılaştırılarak ele alınacaktır.

a. Sürdürülebilirlik Raporlamasının Kapsamı

Bir yükümlülüğün kapsamı belirli olmalıdır. Sürdürülebilirlik raporlaması yükümlülüğünün kapsamına ilişkin öncelikli iki sorun bulunmaktadır. İlki, ülke veya birlik sınırları dahilinde faaliyette bulunan şirketlerden hangilerinin yükümlülüğe tabi olduğu; ikincisi ise raporlama yükümlüsü bir şirketin raporunda, o şirketin değer zincirinde (“*value chain*”)³³⁶ bulunan diğer şirketlerin faaliyetlerine dair bilgilerin yer

Sürdürülebilirlik ve Diğer Genişletilmiş Dış Raporlama (GDR) Güvence Denetimlerine Uygulanmasına İlişkin Zorunlu Olmayan Rehber, https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TDS/TDS_2023_UygulamaRehberleri/GDS_3000_Zorunlu_Olmayan_Rehber.pdf. (Erişim Tarihi: 01/04/2023).

³³⁶ Değer zinciri kavramı olarak ne CSRD’de ne NFRD’de ne de bu iki Direktifin değiştirdiği 2013/34 sayılı Direktifte tanımlanmış bir kavram değildir. Değer zinciri kavramını merkeze alan asıl Direktif *due diligence* başlığı altında incelenecek CSDD’dir. Bu yönüyle değer zinciri kavramının kısa bir tanımı burada yapılacak olup bu kavramın tedarik zinciri kavramı ile ilişkisine aşağıdaki II/3/a/bb başlığında yer verilecektir. Değer zinciri “*malzeme tedariki, üretim, tüketim ve imha/geri dönüşüm süreçleri de dahil olmak üzere bir ürün veya sürecin tüm yaşam döngüsünü*” ifade eden bir kavramdır. Tanım için bkz. <https://www.cisl.cam.ac.uk/education/graduate-study/pgcerts/value-chain-defs> (Erişim Tarihi: 03/05/2023).

almasının gerekip gerekmediğidir. İlk sorunun ülke veya birlik içinde yerleşik şirketler ve yabancı merkezli şirketler yönünden ayrı ayrı ele alınması gerekmektedir.

aa. AB’de Faaliyet Gösteren Şirketler Yönünden Kapsam

Sürdürülebilirlik raporlaması yükümlülüğü hakkındaki genel eğilim yükümlülük kapsamının genişletilmesine yöneliktir. Bununla amaçlanan daha fazla şirketin bu yükümlülüğe uyma çabası göstermesi, böylece sürdürülebilirlik kavramının yaygınlaştırılmasıdır. Nitekim AB’nin bu konuya ilişkin son düzenlemesi olan CSRD ile raporlamanın kapsamı NFRD’ye göre genişletilmiştir³³⁷. CSRD ile tadil edilen 2013/34 sayılı Direktif m. 1 ile hangi şirket türlerinin kapsam içerisinde yer aldığı düzenlenmiştir. Bu madde de düzenlemenin 1 numaralı ekine atıfta bulunarak raporlamanın şirket türü yönünden kapsamını belirlemektedir. Buna göre raporlama yapması gereken şirket türleri anonim şirketler, limited şirket ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler olarak 1 numaralı ekte belirtilmiştir. Şirket türünün yanı sıra kapsamın belirlenmesinde kullanılan bir diğer ölçüt ise şirket büyüklüğüdür. CSRD’ye göre bir şirketin büyük şirket sayılması için şu üç şarttan en az ikisini sağlaması gerekmektedir: 40 milyon Euro cirosunun olması, 250’den fazla işçi çalıştırıyor olması, 20 milyon Euro değerinde aktif

³³⁷ NFRD ile düzenlenen 19/a maddesi ile finansal olmayan raporlama, 500’den fazla işçi çalıştıran kamu yararını ilgilendiren şirketlere yönelik getirilmiş bir yükümlülüktü. CSRD ile 19/a maddesi değiştirilmiş olup 500 işçi sınırlaması kaldırılmıştır. Sürdürülebilirlik raporlaması yükümlülüğünün kapsamı, istisnalar harici finansal raporlama yükümlülüğünün kapsamı ile eş değer hale getirilmiştir. Yapılan bu değişiklik sonucu, NFRD kapsamında finansal olmayan raporlama yapma yükümlülüğü bulunan şirket sayısı 11.700 iken CSRD ile bu sayı 49.000’e yükselmiştir.

<https://kpmg.com/nl/en/home/topics/environmental-social-governance/corporate-sustainability-reporting-directive.html> (Erişim Tarihi: 11/11/2022).

mal varlığının bulunması³³⁸. Büyük şirketler yönünden belirlenen kriterler arasında halka açıklık yer almamakta olup halka açıklığın büyük şirketler yönünden bir kriter olarak belirlenmemesi *brown-spinning* kavramı ile yakından ilgilidir. Bu nedenle kapsama dahil olan diğer şirketlere dair açıklamalara geçmeden önce bu kavramın açıklanması gerekmektedir.

Sürdürülebilirlik düzenlemelerine bakıldığında bunların halka açık şirketlere yönelik olduğu görülmektedir. Halka açık olmayan şirketlerin düzenleme kapsamı dışında bırakılması ise bazı yazarlar tarafından da belirtildiği üzere halka açık şirketlerin en yüksek kirlilik düzeyine sahip olan işletmelerini halka açık olmayan şirketlere devretmesi ve bu işletmelerin devir sonrasında da faaliyetlerine devam etmesi gibi riskli bir durumu ortaya çıkarmaktadır³³⁹. Şirketler bu yöntemle karbon emisyonu yönünden raporlama yükümlülüğünden kaçabilmektedir. *Brown-spinning* adı verilen bu davranışta devreden şirketin karbon salınımı azalmış olsa da devredilen işletmelerin faaliyetleri devam ettiği için toplam karbon salınımında bir değişiklik olmamaktadır. *Brown spinning*'in en önemli örneklerinden biri BP şirketinin Alaska'daki petrol ve doğal gaz üreten şirketini halka açık olmayan bir şirket olan Hilcorp Energy şirketine satmasıdır. BP, bu satış sonrasında duyurduğu sürdürülebilirlik raporunda karbon salınımını önemli miktarda azalttığını belirtmiştir³⁴⁰. Bir başka örnekte ConocoPhillips, petrol ve doğal gaz

³³⁸ 2013/34 sayılı Direktif, m. 3/4.

³³⁹ <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter> (Erişim Tarihi: 01/04/2023).

³⁴⁰ <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/sustainability/group-reports/bp-sustainability-report-2020.pdf> (Erişim Tarihi: 11/11/2022).

üreten bir tesisini Hilcorp Energy şirketine satmış ve ardından karbon salınımını yüzde 22 oranında azalttığını duyurmuştur³⁴¹.

Brown-spinning'i ortaya çıkaran en önemli etmen, halka açık olmayan şirketlerin çevresel düzenlemelerin kapsamı dışında bırakılmasıdır. Kimi alanlarda, özellikle enerji üretim sektöründe, faaliyet gösteren halka açık şirketler üzerinde karbon salınımını azaltmaları baskısı bulunmaktadır. Bu baskı sebebiyle şirketler kirlilik yaratan tesislerini elden çıkarmaktadır³⁴². Böyle satışlar ise yüksek karlılık sebebiyle halka açık olmayan şirketler tarafından cazip bulunmaktadır³⁴³. Bu tür satışlar hukuka aykırı olmasa da toplam karbon salınımı miktarı değişmediği için çevresel düzenlemelerden beklenen verimin alınamamasına yol açmaktadır. Yukarıda sözü edilen iki örnekte de şirketler karbon salınımı yüksek üretim tesislerini halka açık olmayan bir şirkete satmıştır. Bu satışlar sonucunda satışa konu tesisler sürdürülebilirlik düzenlemelerinin kapsamı dışına çıkarıldığı gibi bir tarafın çevreye saldıgı karbon gazı azalıp diğer tarafınki arttığından toplam salınım da değişmemiştir. Halka açık şirketler büyüklükleri sebebiyle negatif dışsalıklar ve sürdürülebilirlik riskleri yönünden göz önünde bulunuyor olsa da halka açık olmayan şirketlerin de kapsam dışarısında bırakılmaması sürdürülebilirlik risklerinin azaltılması yönünden büyük önem arz etmektedir³⁴⁴.

Halka açık şirketlerin düzenlemelerin odağı haline getirilmesinin yaratabileceği bir diğer sorun ise şirketlerin halka açılmaktan imtina etmesidir. Şirketlere getirilen her

³⁴¹ <http://static.conocophillips.com/files/resources/18-0231-2017-sustainable-report.pdf>

(Erişim Tarihi: 11/11/2022)

³⁴² **Gözlügöl, Alperen A./Ringe, Wolf George:** Private Companies: The Missing Link on The Path to Net Zero,SAFE Working Paper Series, S. 342, Y. 2022, s.15.

³⁴³ **Gözlügöl / Ringe,** Missing Link, s.14.

³⁴⁴ **Gözlügöl / Ringe,** Missing Link, s.3.

bir raporlama yükümlülüğünün şirket ekonomisine bir yük teşkil edeceği göz ardı edilmemelidir. OECD 2023 KYİ taslak metninde de sürdürülebilirlik düzenlemelerinin bu yönüne değinilmiş, şirketlerin bu yükümlülüklerden kaçınmak için faaliyetlerini halka açılmadan sürdürmesi riskinden bahsedilmiştir³⁴⁵. Bu bağlamda OECD'nin önerisi, şirketlerin halka açık olup olmamasından bağımsız olarak büyüklüklerini ve gelişim evrelerini (*stage of development*) esas alan düzenlemeler yapılmasıdır.

Bizim önerimiz ise şirketlerin çalışan sayısı ve cirolarının bir düzenleme kriteri olarak belirlenmesine ek olarak faaliyet alanlarının da göz önünde bulundurulmasıdır. Örneğin şirketlerin büyüklüklerinden veya halka açıklıklarından bağımsız olarak yüksek karbon salınımında bulunan petrol şirketleri raporlama yükümlülüğüne tabi kılınmalıdır. Benzer bir anlayış CSRD kapsamında bankacılık ve sigorta alanlarında faaliyette bulunan şirketler yönünden uygulanmıştır. Bu alanlarda faaliyet gösteren şirketler değişimin bir parçası olduğundan bunlara yönelik yükümlülüklerin kapsamı daha geniş tutulmuştur³⁴⁶.

Düzenlemenin kapsamına alınan bir diğer grup ise AB içerisinde faaliyet gösteren küçük ve orta ölçekteki şirketlerdir. Küçük³⁴⁷ ve orta³⁴⁸ ölçekteki şirketlere ilişkin getirilen kriterler de büyük şirketlerde olduğu gibi 2013/34 sayılı Direktifin 3. maddesinde belirlenmiştir. Yukarıda açıklananlardan farklı olarak küçük ve orta ölçekteki

³⁴⁵ Draft Revisions to the G20/OECD Principles of Corporate Governance, s. 45.

³⁴⁶ Corporate Sustainability Reporting Directive, 27 nolu gerekçe.

³⁴⁷ Küçük ölçekteki işletmelerin 2013/34 sayılı Direktif m. 3/2 kapsamında şu kriterlerden ikisini geçmiyor olması gerekmektedir: 8 milyon Euro ciro, 50 tane işçi çalıştırma, 4 milyon Euro değerinde aktif mal varlığı.

³⁴⁸ Orta ölçekti işletmeler, 2013/34 sayılı Direktif m. 3/3 kapsamında, küçük ölçekteki işletme olmayan ve şu kriterlerden ikisini aşmayan şirketlerdir: 20 milyon Euro ciro, 250 tane işçi çalıştırma, 40 milyon Euro değerinde aktif mal varlığı.

işletmelerin sürdürülebilirlik raporlaması için kamu yararını ilgilendiren kuruluş (“*public interest entity*”)³⁴⁹ olması gerekmektedir. Kamu yararını ilgilendiren kuruluş Kamu yararına faaliyet gösteren şirket kavramı 2013/34 sayılı Direktifin 2. maddesinde tanımlanmıştır. Bu tanıma göre payları borsada işlem gören halka açık şirketler, kredi kuruluşları, sigorta şirketleri ve üye devlet düzenlemeleri çerçevesinde kamu yararına ilgilendirmeleri gerekçesiyle bu kapsama alınan şirketlerdir. Sürdürülebilirlik raporlamasının yaratacağı ekonomik yük yönünden değerlendirildiğinde, halka açıklığın bu şirketler yönünden bir kriter olarak değerlendirilmesi bizce de yerindedir. Sadece yukarıda yaptığımız açıklamalara paralel olarak bazı sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin de sürdürülebilirlik raporlaması kapsamında kamu yararına ilgilendiren şirket olarak kabul edilmesi bizce yerinde olacaktır.

Sürdürülebilirlik raporlamasının beklenen sonucu verebilmesi için düzenlenmesi gereken bir diğer uygulama ise ülke veya birlik içinde faaliyet gösteren ancak ülke veya birlik dışındaki bir ülkenin hukukuna tabi şirketlerin de raporlama yükümlülüğü kapsamına alınmasıdır. Bu şirketlerin de sürdürülebilirliğe etkileri söz konusu olduğundan bu etkilerin hukuki sonuçlara bağlanması gerekmektedir. CSRD’de bu husus göz ardı edilmemiş ve sürdürülebilirlik raporlaması kapsamında 2013/34 sayılı Direktife m. 40a eklenmiştir. Bu şirketler yönünden ise AB ikili bir düzenleme anlayışına gitmiştir.

2013/34 sayılı Direktif 40a. maddesinin birinci fıkrasının birinci bendi kapsamında ülke veya birlik dışındaki bir ülkenin hukukuna tabi hakim şirketin AB’de

³⁴⁹ 2013/34 sayılı genelgenin 2/1. maddesi kapsamında tanımlanan *public interest entities* kavramının Türkçe karşılığı olarak Türk hukukunda da kullanılan kamu yararını ilgilendiren kuruluş kavramı tercih edilmiştir. Nitekim AB düzenlemesinde yer alan tanım ile Bağımsız Denetim Yönetmeliği’nin (RG, 26.12.2012, S. 28509.) 4/1. maddesinde yer alan tanım birbirine paraleldir.

kurulmuş bağı işletmesinin sürdürülebilirlik raporlaması düzenlemesi gerektiği belirtilmiştir. Bağlı işletmenin bu yükümlülüğe tabi olması içinse AB merkezli şirketlere getirilmiş olan kriterlere bakılacağı ikinci bentte belirtilmiştir. Maddenin birinci fıkrasının üçüncü bendinde ise ülke veya birlik dışındaki bir ülkenin hukukuna tabi şirketin veya hakim şirketin AB içerisinde faaliyet gösteren şubesi yönünden sürdürülebilirlik raporlaması düzenlemesi gerektiği belirtilmiştir. Bu bent kapsamında getirilen yükümlülüğün uygulama kapsamının belirlenmesinde şubenin AB içerisinde 40 milyon Euro ciroya sahip olması gerektiği belirtilmiştir³⁵⁰.

Bağı şirket veya şubeye yönelik getirilen kriterler dışında bir kriter de birinci bent kapsamında hakim şirket ile üçüncü bent kapsamında şirket veya hakim şirkete getirilmiştir. Buna göre bu şirketlerin de birlik içerisinde son iki yılda yıllık 150 milyon Euro cirosunun bulunması gerekmektedir³⁵¹. Ülke veya birlik dışındaki bir ülkenin hukukuna tabi şirketlere yönelik sınırların AB’de yerleşik şirketlere getirilen sınırlardan çok farklı olmaması AB şirketlerinin korunması için önemlidir. Bu sınırların farklı olması halinde AB’de yerleşik şirketlerin yerini zamanla bu şirketlerin alması tehlikesini de beraberinde getirmektedir. Bununla birlikte bu sınırların aynı tutulduğu durumlarda ülke veya birlik dışındaki bir ülkenin hukukuna tabi şirketlerin piyasadan çekilmesi ve AB pazarındaki rekabetin etkilenmesi de söz konusu olabilir. Bu nedenle bu iki dengenin gözetildiği bir kapsamın belirlenmesi oldukça önemlidir.

bb. Değer Zinciri Yönünden Kapsam

Raporlama yükümlülüğünün kapsamına dair diğer bir sorun, şirketlere raporlarında değer zincirlerine yönelik bilgiler verme yükümlülüğünün getirilip getirilemeyeceğidir. AB tarafından amaçlanan, sürdürülebilirlik düzenlemelerinde değer

³⁵⁰ CSRD ile Değişik 2013/34 sayılı Direktif, m. 40/1/4 numaralı bent.

³⁵¹ CSRD ile Değişik 2013/34 sayılı Direktif, m. 40/1/5 numaralı bent.

zincirinin de göz önünde bulundurulması ve şirketlere bu yönde yükümlülüklerin getirilmesidir³⁵².

CSRD'nin gerekçesinde AB'de yerleşik şirketlerin değer zincirine ilişkin sürdürülebilirlik raporları da hazırlaması gerektiği belirtilmiştir³⁵³. CSRD ile, 2013/34/EU sayılı Direktife evvelce NFRD ile eklenmiş olan 19a maddesi değiştirilmiş ve eklenen üçüncü fıkra ile AB'de yerleşik şirketlerin değer zincirine yönelik bir sürdürülebilirlik raporlaması düzenlemesi gerektiği belirtilmiştir. Buna göre şirketler raporlarında değer zincirlerine dair sürdürülebilirlik bilgilerine de yer vermelidir. Yükümlülüğün bu şekilde genişletilmesi Türkiye'deki şirketleri de etkilemektedir. AB merkezli şirketlerin değer zincirlerinde bulunan Türkiye merkezli şirketler yönünden de bir raporlama yapacaktır.

Raporlama yükümlülüğünün belirtilen şekilde genişletilmesi kanaatimizce kolay uygulanabilir bir düzenleme olmamıştır. Her ne kadar bu uygulama için şirketlere üç yıllık bir geçiş süreci tanınmış olsa da bu yükümlülüğün ne oranda yerine getirilebileceği belirsizdir. Nitekim düzenleme metninde de “uygulanabilir olduğu hallerde”³⁵⁴ gibi muğlak bir ifade yer almaktadır. Değer zincirine dair asıl yükümlülük bir sonraki başlıkta inceleyeceğimiz *due diligence* yükümlülüğüdür.

³⁵² European Commission, Ön Etki Değerleme, s. 3.

³⁵³ CSRD, 33 nolu gerekçe. İlgili yükümlülük sadece AB içerisinde yerleşik şirketlere getirilmiş bir yükümlülük olup yabancı merkezli şirketler bu yükümlülüğün kapsamı dışında bırakılmıştır.

³⁵⁴ Direktifin ilgili maddelerindeki “*where applicable*” ifadesi bu şekilde çevrilmiştir.

b. Sürdürülebilirlik Raporlarının İçeriği

aa. Sürdürülebilirlik Konuları (“Sustainability Matters”)

Raporlama yükümlülüğü gereğince hazırlanacak raporların hangi bilgileri ihtiva etmesi gerektiği ortaya koyulmalıdır. 2013/34 sayılı Direktifin CSRD ile değiştirilen m. 19a/1 kapsamında şirketin sürdürülebilirlik konuları (“*sustainability matters*”) hakkında bilgi paylaşması gerektiği belirtilerek raporlamanın içeriğine dair genel bir sınır çizilmiştir. Sürdürülebilirlik konuları kavramı ise yine aynı Direktifin ikinci maddesinde belirtildiği üzere ÇSY anlayışına paralel olarak üçlü bir şekilde tanımlanmıştır. Raporlama yapan şirket çevresel, sosyal ve insan hakları ile kurumsal yönetim anlayışı kapsamında bir raporlama faaliyeti gerçekleştirmelidir.

Birinci fıkrada genel çerçevesi çizilmiş olan bu raporlamanın içeriğine ilişkin ayrıntılara ve şirketlerin neleri raporlaması gerektiğine m. 19a/2’de yer verilmiştir. Buna göre şirketler; sürdürülebilirlik kaynaklı riskleri hangi stratejilerle ele aldığını, bu risklere karşı şirketin direncini, risklerden kaynaklanan fırsatları şirketin nasıl değerlendirdiğini ve şirketin menfaat sahiplerinin çıkarlarını şirket yönetiminde ne kadar gözettiğini raporlamalıdır.

Direktif m. 19a/2 kapsamında şirketlerin Paris Anlaşması ile belirlenmiş sıfır karbon emisyonu hedefine ilişkin planları ve eylemleri rapor kapsamında kamu ile paylaşılmalıdır. Bunun yanı sıra, şirket yöneticileri ve yönetim kurullarının sürdürülebilirliğin sağlanması konusunda belirlenen rolleri de kamuya açıklanmalıdır. Bir sonraki başlık altında incelenecek *due diligence* sürecine ilişkin bilgilerin de raporda yer alması gerekmektedir.

Sürdürülebilirlik raporlamanın içeriği genel olarak yukarıda açıklanan şekilde olmakla birlikte bu raporlamanın merkezinde sürdürülebilirlik riski kavramının bulunduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Zira söz konusu düzenleme ile şirketlerden

asıl istenen şirketlerin ortaya çıkan bu yeni risklere ilişkin çözüm politikasının tespit ve ilan edilmesidir.

bb. Önemlilik Unsuru

Sürdürülebilirlik raporlamasının içeriğini belirleyen diğer bir kavram önemliliktir (*materiality*)³⁵⁵. Kamuyu aydınlatma pratiğinde yerleşmiş bu kavram şirketin hangi bilgiyi açıklayıp hangi bilgiyi açıklamayacağını belirleyen bir kriter olup kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün sınırlarının çizilmesinde önem arz etmektedir. Şirketin açıklamadığı veya yanlış/eksik açıkladığı herhangi bir bilginin kamuyu aydınlatma düzenlemeleri karşısında sorumluluk doğurması için o bilginin önemli bir bilgi olması gerekmektedir³⁵⁶. İlk olarak finansal raporlama kapsamında bilginin önemli olmasının ne anlama geldiği açıklanacak, sonrasında bu kavramın sürdürülebilirlik raporlaması bakımından ne ifade ettiği ortaya koyulacaktır.

Türk hukukunda, Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”) tarafından çıkarılan Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği (II-14.1)³⁵⁷ ile Özel Durumlar Tebliği’nde (II-15.1)³⁵⁸ açıklanması gereken bilginin önemli olması gerektiği çeşitli şekillerde vurgulanmakla birlikte önemli bilginin doğrudan bir tanımı bulunmamaktadır. Doktrinde yapılan tanımlamalara göre ise bir bilginin önemli olması için yatırımcıların

³⁵⁵ “*Materiality*” kavramı, Türkçede esaslılık olarak çevrilebilir, ancak doktrinde bu kavram, önemlilik olarak çevrildiğinden tez kapsamında bu kelime önemlilik şekline kullanılacaktır.

³⁵⁶ Aydoğan, s. 352.

³⁵⁷ RG, 13.06.2013, S. 28676.

³⁵⁸ RG, 23.01.2014, S. 28891.

yatırıma ilişkin ekonomik kararlarını etkilemesi gerekmektedir³⁵⁹. OECD/G20 KYİ’inde de doktrindeki görüşlere paralel olarak önemlilik unsuru “eksik veya yanıltıcı olması halinde bilgiyi kullananlar tarafından alınan ekonomik kararları etkileyebilecek bilgi”³⁶⁰ şeklinde tarif edilmiştir.

Sürdürülebilirlik raporlamasında ise önemlilik unsuru finansal raporlamadakinden farklı olarak yatırımcının yatırım kararına ilişkin iki boyutuyla incelendiğinden çifte önemlilik kavramı ortaya çıkmıştır. Açıklanacak bilgilerin sadece şirketin faaliyetini ne denli etkileyeceğinin ortaya konulması yeterli olmayıp bu etkinin yanı sıra şirketin faaliyetlerinin sürdürülebilirlik ilkeleri kapsamında çevresel ve sosyal etkisinin de ortaya konması gerekmektedir. Şöyle ki yatırımcıların vereceği yatırım kararı yönünden şirket ve sürdürülebilirlik arasındaki ilişki tek boyutlu değildir. Yatırımcılar yönünden sadece sürdürülebilirlik risklerinin şirket faaliyetlerine etkisinin ortaya konması yeterli olmayıp şirket faaliyetlerinin sürdürülebilirlik riskine etkisinin de açıklanması gerekmektedir.

Finansal olmayan raporlamada hangi bilgilerin açıklanması gerektiğine ilişkin ilk tespitlerden biri NFRD’de yer almaktadır. Düzenlemenin 1. maddesi ile 2013/34 sayılı Direktife eklenen 19a maddesinde hangi bilgilerin önemli olduğu belirtilmiştir. Madde metninde açıkça finansal olmayan bir bilginin yalnızca şirket faaliyetlerine etkisi sebebiyle değil, aynı zamanda şirket faaliyetlerinin çevreye ve topluma etkisi nedeniyle

³⁵⁹ Özel Durumlar Tebliği’nin 4. maddesinde tanımlanan içsel bilgi kavramında da bilginin yatırım kararını etkilemesi gerektiği belirtilmiştir; **Aydoğan**, s. 356; **Meral, Nevin**: Türk ve ABD Hukukunda Kamuyu Aydınlatma Belgelerinden Doğan Hukuki Sorumlulukta Zararın Doğduğu An, Ankara Hacı Bayram Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 23, S. 2, Y. 2019, s. 127.

³⁶⁰ OECD/G20 2015 Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 41.

de önemli olabileceği belirtilmiştir³⁶¹. NFRD’de benimsenmiş bu anlayış CSRD’de de terk edilmemiştir. CSRD ile tadil edilen 19a maddesinde önemlilik unsuruna yer verilmiştir. Bu Direktif ile NFRD’deki karmaşık dil sadeleştirilmiş olup hangi bilginin önemli olduğu net bir dille ifade edilmiştir. Bu maddenin birinci fıkrasındaki önemlilik unsuruna yönelik kısmı şu şekildedir:

*“Büyük şirketler ... kendilerinin sürdürülebilirlik konuları hakkındaki etkileri ile sürdürülebilirliğin şirketin gelişimi, performansı ve pozisyonunu nasıl etkilediğinin anlaşılabilmesi için gerekli bilgileri raporlamakla yükümlüdür.”*³⁶².

Belirtildiği şekilde iki yönlü olan bu kavrama ise çifte önemlilik (“double materiality”) adı verilmiştir³⁶³.

Bu kavrama göre şirket hem sürdürülebilirlikle ilgili risklerin kendi faaliyetlerini ve durumunu nasıl etkileyeceğini (dışarıdaki durumun içe etkisi) hem de şirket faaliyetlerinin yarattığı, sürdürülebilirlikle ilgili riskleri (içerideki durumun dışı etkisi) bildirmekle yükümlüdür³⁶⁴. Bilgiyi esaslı (önemli) kılan ilk unsur, finansal raporlamalarda olduğu gibi şirketin değerini etkileyebilecek olması (“finansal açıdan önemlilik”); ikinci unsuru ise şirket faaliyetlerinin çevreye olan etkisini ortaya koymasıdır (“etki açısından önemlilik”)³⁶⁵. CSRD’de de çifte önemlilik kabul edilmiş ve

³⁶¹ NFRD ile Değişik 2013/34 Sayılı Direktif, m. 19a.

³⁶² CSRD ile Değişik 2013/34 Sayılı Direktif, m. 19a.

³⁶³ CSRD, 29 nolu gerekçe.

³⁶⁴ Camara, s. 25.

³⁶⁵ Horn, Heather/ Wieman, Valerie/ Ohl, Andreas: Navigating the ESG Landscape: Comparison of the “Big Three” Disclosure Proposals.

sürdürülebilirlik raporlamasının buna göre yapılması gerektiği belirtilmiştir. Benzer şekilde, OECD 2023 KYİ taslağında da sürdürülebilirliğe ilişkin kamuyu aydınlatma faaliyetlerinde çifte önemlilik kavramı kabul edilmiştir³⁶⁶.

c. Yeknesak Bir Raporlama Standardı

Sürdürülebilirlik raporlaması ile ilgili olarak incelenmesi gereken bir diğer kavram raporlama standartlarıdır. Finansal olmayan raporlamalarda farklı raporlama standartları ortaya çıkmış ve şirketlere bu standartlardan hangisini seçecekleri konusunda serbestlik tanınmış, bunun sonucunda ise birbiri ile uyumlu olmayan ve karşılaştırılamayan raporlar meydana gelmiştir³⁶⁷. Esnek ve herkesi memnun etme amacıyla olan farklı raporlama tercihleri uzun vadede kimseyi memnun edememiştir. Farklı uygulama standartları ve esneklik, sürdürülebilirlik raporlaması pratiğinin verimli bir şekilde yerleşmesine en büyük engellerden biri olmuştur³⁶⁸. Raporlama standartlarının etkili olabilmesi için deyim yerindeyse standartların da standartlaştırılması gerekmektedir³⁶⁹. Bu şekilde hazırlanacak raporlar ve kamuyu aydınlatma belgeleri birbirleri ile karşılaştırılabilir olacak, böylece yatırımcılar daha isabetli yatırım kararları verme imkanına kavuşacaktır³⁷⁰.

<https://corpgov.law.harvard.edu/2022/10/10/navigating-the-esg-landscape-comparison-of-the-big-three-disclosure-proposals/> (Erişim Tarihi: 03/03/2023).

³⁶⁶ Draft Revisions to the G20/OECD Principles of Corporate Governance, s. 45.

³⁶⁷ Tsagas /Villiers, s. 5.

³⁶⁸ Tsagas/Villiers, s. 5.

³⁶⁹ Armour/Enriques et al., s. 246.

³⁷⁰ Ortak bir sürdürülebilirlik raporlama standardının sermaye maliyetini azaltacağına ilişkin bkz. CSRD, 44 nolu gerekçe.

Karşılaştırma imkanı sağlamayan ve yatırımcı nezdinde güvenilirlikten uzak raporlama standartlarının şirket yönetiminde sürdürülebilirlik konularının dikkate alınmasında pozitif bir etkisi olmayacaktır³⁷¹. Güvenilirliğin önündeki en büyük engel ise şirketlerin sürdürülebilirlik adı altındaki aldatıcı faaliyetleridir. CSRD kapsamında sürdürülebilirlik raporlama standartlarının yeknesaklaştırılmasına ilişkin düzenlemelere geçmeden önce yeşile boyama (“*greenwashing*”) kavramının açıklanması gerekmektedir.

aa. Yeşile Boyama (*Greenwashing*)

Daha önce de belirtildiği üzere çevresel ve toplumsal sorunlara dair bilinçlenmeyle beraber sürdürülebilirlik anlayışı bireysel ve kurumsal yatırımcılar arasında yaygınlaşmıştır. Piyasalara sosyal ve çevresel risklere duyarlı yatırımcılardan gelen nakit akışı artmaktadır. Bu akış ÇSY anlayışına duyarlı çeşitli finansal ürünlerin ortaya çıkması ile hızlanmaktadır³⁷². Sürdürülebilirlik yatırımlarının piyasadaki hacminin artmasıyla birlikte yatırımcılar şirketlerin piyasaya sürdürülebilirlik performansları hakkında bilgi vermesi için baskı kurmaya başlamıştır³⁷³. Şirketler de artan yatırımlardan daha büyük pay almak, sürdürülebilirlik hassasiyeti taşıyan yatırımcıları çekmek istediklerinden bu baskıyı kabul etmiş ve bu konuda bilgi vermeye başlamışlardır.

³⁷¹ Tsagas/Villiers, s. 5.

³⁷² Camara, s.4.

³⁷³ De Freitas Netto/ Sebastiao Viera; Sobral, Marcos Felipe Falcao / Ribeiro, Ana Regina Bezerra/ Soares, Gleibson Robert da Luz Soares: Concepts and Forms of Greenwashing: A Systematic Review, Environmental Sciences Europe, C. 32, S. 1, 2020, s. 1.

Şirketlerin sürdürülebilir yatırım pastasından daha büyük dilim almaya olan istekleri sürdürülebilirlik düzenlemelerindeki eksikliklerle birleşince yeşile boyama³⁷⁴ (“greenwashing”) kavramı ortaya çıkmıştır³⁷⁵. Yeşile boyama, şirketlerin

³⁷⁴ “Greenwashing” kavramının Türkçe’ye çevirisi literatürde farklı şekillerde yapılmıştır. *Sapmaz Veral*’e göre bu kavramın Türkçe’ye çevirisi yeşil yıkama olarak yapılmalıdır, çünkü “greenwashing” kavramı beyin yıkama ile benzer kullanılan bir kavram olup çevirisi de beyin yıkama ile paralel olmalıdır. Detaylı açıklamalar için bkz. **Sapmaz Veral, Evren:** Yeşil Yıkama ile Mücadele: Avrupa Birliği’nde Yeşil İddiaların Doğrulanması Girişimi, *Sayıştay Dergisi*, C. 33, S.124, Y. 2022, s. 105; Bize göre ise bu kavramın çevirisi yeşile boyama şeklinde olmalıdır. Şöyle ki “greenwashing” kavramı, İngilizce’deki “whitewashing” kelimesinden türetilmiştir. “Greenwashing” kavramının çıkış noktası için bkz. <https://www.investopedia.com/terms/g/greenwashing.asp> . “Whitewashing” kavramında da yeşile boyama kavramında olduğu gibi yapılan iş ve işlemlerin yanlışlıkları saklanmaktadır. Dolayısıyla yeşile boyama kavramının, beyin yıkanması ile alakası bulunmamaktadır. “Whitewashing” kavramında olduğu yeşile boyama kavramında da işlem olduğundan farklı bir şekilde gösterilmek için o renge boyanmaktadır. Bu yönüyle bu kavramı Türkçe’de yeşile boyama olarak kullanmak daha doğrudur. Bu kavramı yeşile boyama olarak kullanan bir başka yazar için bkz. **Genç, Ebru:** “Yeşile Boyama” Kavramının Analitik İncelenmesi: Sertifikalı Etiketlerin Sertifikasızlarla Karşılaştırılması, *Yönetim ve Ekonomi*, C. 20, S. 2, Y. 2013, s. 151.

³⁷⁵ **De Freitas Netto/Sobral/Ribeiro/Soares**, s. 2; **Delmas, Magali/ Burbano, Vanessa Cuerel:** The Drivers of Greenwashing, *California Management Review*, C. 54, S. 1, Y. 2011, s. 71; Şirketlerin sürdürülebilirlik kavramına eğilmesi son dönemlerde ortaya çıkan bir husus olsa da yeşile boyama kavramı ilk olarak 1986 yılında kullanılmıştır. Kavram ilk olarak su tasarrufu sağlamak adına müşterilerinden havluları tekrar kullanmasını talep

sürdürülebilirlik performansını olduğundan daha yüksek göstererek sürdürülebilirliğe duyarlı aktörler nezdinde daha olumlu bir imaj çizmesidir³⁷⁶. Şirketler yeşile boyama ile sürdürülebilirlik konusunda başardıklarından daha fazlasını elde etmeye çalışmakta ve kamuyu yanıltmaktadır. Yeşile boyama kavramı, yeşil kelimesinden dolayı çevreyi çağrışırsa da sürdürülebilirliğin tüm boyutlarına ilişkin yanıltıcı ve eksik faaliyetler bu başlık altında değerlendirilmelidir³⁷⁷. Buna göre sosyal sürdürülebilirlikle ilgili kamuyu aldatıcı faaliyetler de yeşile boyama sayılmaktadır.

Şirketlerin yeşile boyama niteliğindeki fiilleri, faaliyetlerden veya ürün ve hizmetlerden kaynaklanmasına göre ikiye ayrılmaktadır³⁷⁸. Şirketin faaliyetlerinden kaynaklanan yeşile boyamaya işletme düzeyinde yeşile boyama (“*firm-level greenwashing*”) adı verilirken ürün ve hizmetlerden kaynaklanan yeşile boyamaya ürün düzeyinde yeşile boyama (“*product-level greenwashing*”) denmektedir. Ürün düzeyinde yeşile boyamada şirketler ürün veya hizmetlerinin sürdürülebilirliğe olan etkilerini saklamaktadır. LG firmasının ürettiği buzdolaplarında *Energy Star* adlı, çevreyi koruyucu etkin enerji kullanımına uygun olduğunu gösterir etiketi şartları sağlamadan kullanmış

eden otel zincirlerine dayanmaktadır. Bu durumda oteller ekonomik anlamda tasarruf sağlamak adına su tasarrufunu bir bahane olarak kullanmışlardır. Kavramın ilk defa kullanımına ilişkin bkz. **De Freitas Netto/Sobral/Ribeiro/Soares**, s. 2; **Sapmaz Veral**, s. 106.

³⁷⁶ **Delmas/ Burbano**, s. 66.

³⁷⁷ **Camara**, s.27; **Sapmaz Veral**, s. 106

³⁷⁸ **Delmas/ Burbano**, s. 66.

olması bunun bir örneğidir³⁷⁹. Ürün düzeyinde yeşile boyama tüketicilerin sürdürülebilirlik konusunda aldatılması sonucunu doğurmaktadır³⁸⁰.

İşletme düzeyinde yeşile boyamada ise şirket sürdürülebilirlik konusunda çeşitli adımlar attığını kamuya bildirirken aslında bu faaliyetlerde bulunmamakta veya sürdürülebilirliği engelleyici faaliyetlerde bulunmaktadır. General Electric adlı şirketin sürdürülebilirlik alanında çalışmalara başladığını gösteren “*Ecomagination*” adlı kampanyayı duyurup arka planda sürdürülebilirliği sağlamaya yönelik düzenleme önerilerinin kanunlaşmasını önleyici lobi faaliyetlerinde bulunması işletme düzeyinde yeşile boyamaya örnektir. Tezimize konu ettiğimiz sürdürülebilirlik raporlamalarındaki aldatmalar da işletme düzeyindeki yeşile boyama niteliğindedir. Sürdürülebilirliği olumsuz etkileyen faaliyetler saklanarak pozitif faaliyetlerin piyasa ile paylaşılması³⁸¹, diğer bir ifadeyle seçici raporlamalar da işletme düzeyinde yeşile boyama örneği oluşturmaktadır.

Yeşile boyamanın yaygınlaşmasının bir sonucu olarak da sürdürülebilirlik uygulamalarına duyulan güven azalmaktadır³⁸². Sürdürülebilirliğe gerçekten önem veren şirketlerle göstermelik önem veren şirketlerin ayırt edilmesi güçleşmekte ve sürdürülebilir faaliyetlere yönelmek isteyen yatırımcıların buna uygun şirketler bulması zorlaşmaktadır. Bunun neticesinde ise iki olumsuz sonucu ortaya çıkmaktadır. İlki, sürdürülebilir şirket bulmada zorlanan yatırımcıların bu arayışından vazgeçmesi ve

³⁷⁹ **Delmas/ Burbano**, s. 67.

³⁸⁰ Yeşile boyamanın tüketici kapsamındaki etkileri ürün sorumluluğu ve haksız rekabet bağlamında sonuçlar doğuracak olup tez kapsamında yeşile boyamanın bu boyutuna değinilmeyecektir.

³⁸¹ **De Freitas Netto/Sobral/Ribeiro/Soares**, s. 6.

³⁸² **De Freitas Netto/Sobral/Ribeiro/Soares**, s. 2.

sürdürülebilirliğe verilen önemi yatırım kriterlerinden çıkarmasıdır. İkincisi ise sürdürülebilirliğe gerçekten önem veren ve buna göre yönetilen şirketlerin yatırımcılar nezdinde yaratılan tereddüt ve güvensizlik nedeniyle piyasadan toplayabileceği fonları toplayamamasıdır³⁸³. Bu nedenle sürdürülebilirliğe önem veren şirket yönetimi anlayışının yerleşmesine en büyük engellerden biri yeşile boyamadır.

Yeşile boyamayla mücadelenin yetersiz kalmasındaki önemli faktörlerden biri de raporlama faaliyetlerinde yeknesaklığın bulunmamasıdır. Şirketler diledikleri raporlama standardını seçmek suretiyle diledikleri bilgileri kamu ile paylaştığı müddetçe raporlama yönünden yeşile boyamanın engellenmesi mümkün değildir. Dolayısıyla şirketlerin sürdürülebilirlik raporu düzenlemesi zorunlu hale getirilmeli, raporlama faaliyetleri ortak bir standart üzerinden yürütülmeli ve raporlarda açıklanan bilgiler bağımsız denetimden geçirilmelidir³⁸⁴. Bu adımlar sayesinde sürdürülebilirlik raporlamasına olan güven artırılmış olacaktır.

bb. CSRD Düzenlemesi

NFRD’de şirketlerde finansal olmayan raporlama pratiğinin yerleştirilebilmesi amacına matuf, uyulması zorunlu bir raporlama standardı belirtilmeyip şirketlere bu konuda serbestlik tanınmıştı. Buna göre şirketler finansal olmayan raporlama yükümlülüğünü yerine getirirken diledikleri raporlama standartlarını kullanabilmekteydi³⁸⁵. CSRD ile NFRD’deki gönüllük esasından vazgeçilerek uyulması

³⁸³ **De Freitas Netto/Sobral/Ribeiro/Soares**, s. 2.

³⁸⁴ **Delmas/Burbano**, s. 70.

³⁸⁵ AB, şirketler için uyulması zorunlu ve ortak bir standart belirlememiş olsa da şirketlerin hangi bilgiyi, nasıl raporlaması gerektiği konusunda uyulması tercihe bağlı bir raporlama rehberi yayınlamıştır. “Guidelines on non-financial reporting” adı verilen

zorunlu standartların belirlenmesi yoluna gidilmiştir. Ortak bir standardın belirlenmesi raporlama yükümlülüğünden beklenen etkinin güvence altına alınması ve uygulamanın kolaylaştırılması için bir araç olarak görülmüştür³⁸⁶. CSRD ile 2013/34 sayılı Direktife eklenen 29b maddesi kapsamında Komisyon’a standartları belirleme konusunda bir yetki verilmiştir. Komisyon tarafından raporlama standartlarının hazırlanması sürecinde Belçika merkezli kar gütmeyen bir kuruluş olan The European Financial Reporting Advisory Group (“EFRAG”)’a sürdürülebilirlik raporlama standartlarının oluşturulması konusunda danışmanlık yapma görevi verilmiştir³⁸⁷.

Komisyon’a verilen bu görevin sınırları 2013/34/EU sayılı Direktife eklenen 29b maddesi ile çizilmiştir. Bu sınırlar ÇSY anlayışına paralel olarak üçlü bir konu ayrımıyla düzenlenmiştir. 29b maddesinin ikinci fıkrasının (a) bendinde şirketin raporlaması gereken çevresel faktörler; (b) bendinde sosyal faktörler; (c) bendinde raporlama esnasında gözetilmesi gereken yönetsel faktörler düzenlenmiştir³⁸⁸.

Şirketlere getirilen her bir raporlama yükümlülüğü şirketler için maddi ve idari yük teşkil etmekte olup toplumsal sürdürülebilirlik hedeflenirken şirketlerin sürdürülebilirliğini riske atacak ağır yükümlülüklerden kaçınılmalıdır³⁸⁹. Küçük ve orta büyüklükteki şirketlerin, büyük şirketlerle aynı standartlara tabi olması adil olmayacağından bunların yükümlülükleri büyük şirketlerden farklı şekilde düzenlenmelidir. Nitekim CSRD’de de bu husus gözetilmiş, 2013/34/EU sayılı Direktife

rehbere uyum gönüllülük esasına dayalı olduğundan bu rehberden beklenen verim elde edilememiştir. İlgili rehber için bkz. OJ, 05.07.2017, L. 215/1.

³⁸⁶ CSRD, 37 nolu gerekçe.

³⁸⁷ CSRD, 39 nolu gerekçe.

³⁸⁸ CSRD ile Değişik 2013/34 sayılı Direktif, m. 29b.

³⁸⁹ CSRD, 43 nolu gerekçe.

eklenen 29c maddesi ile Komisyon'a bu konuda ayrı bir raporlama standardı belirleme görevi verilmiştir³⁹⁰. Burada küçük ve orta büyüklükteki şirketlere getirilecek raporlama standartları yeknesaklık düşüncesine aykırılık oluşturmayacak, aynı kurum tarafından hazırlanacak ve büyük ölçekli şirketlere yönelik standarda göre basitleştirilmiş bir raporlama standardı ile piyasadaki adalet sağlanmış olacaktır.

Raporlama standartlarının tespitinde istisna gerektiren bir başka durum şirketlerin faaliyet alanlarının farklı olmasıdır. Sürdürülebilirlik raporlama standartlarının oluşturulmasında her bir faaliyet alanının toplumsal sürdürülebilirliğin sağlanması konusunda üstleneceği rolün farklılığı göz önünde bulundurulmalı ve buna göre orantılı bir raporlama standardı düzenlenmelidir³⁹¹. Bazı sektörlerin³⁹² yarattığı çevresel ve sosyal

³⁹⁰ CSRD ile Değişik 2013/34 sayılı Direktif, m. 29c.

³⁹¹ CSRD, 53 nolu gerekçe.

³⁹² CSRD'nin genel gerekçesinde bu hususta AB'nin daha önce ihdas etmiş olduğu 2006/1893 sayılı Tüzüğün ekine atıfta bulunmaktadır. Regulation (EC) No 1893/2006 of the European Parliament and of the Council of 20 December 2006 Establishing the Statistical Classification of Economic Activities NACE Revision 2 And Amending Council Regulation (EEC) No 3037/90 as well as certain EC Regulations on specific statistical domains, OJ, 30.12.2006, L 393/1. İlgili atıf yapılan ekteki A ile H harfleri arasındaki sektörler sürdürülebilirlik açısından yüksek riskli sektörler olarak kabul edilmiştir. Tespiti yapılan bu sektörler ise şunlardır: Tarım-hayvancılık, ormancılık ve balıkçılık sektörü, madencilik ve taşımacılık sektörü, imalat sektörü, enerji ve gaz sektörü, su şebekesi sektörü, otomotiv sektörü, taşımacılık sektörü ve son olarak inşaat sektörü. İlgili kısım için bkz. C SRD, 53 nolu gerekçe; Sayılmış olan bu sektörler bizce de sürdürülebilirlik riskleri yüksek olan sektörlerdir. Sürdürülebilirliğin sağlanması adına bu yüksek riskli sektörlerin mercek altına alınması gerekmektedir.

riskler diğer sektörler göre daha büyük olduğundan bu sektörler için oluşturulacak raporlama standartları da daha detaylı ve titiz hazırlanmış olmalıdır. Nitekim CSRD ile getirilen, sürdürülebilirlik raporlama standartlarını düzenleyen 29b maddesinde de standartların sektör bazlı değişiklik göstermesi gerektiği kabul edilmiştir³⁹³.

EFRAG'ın Komisyon'a sağlamış olduğu teknik destek kapsamında sürdürülebilirlik raporlamalarının taslak hali hazırlanmış olup Komisyon'a sunulmuştur³⁹⁴. European Sustainability Reporting Standards ("ESRS") adı verilen bu standartlar, ÇSY anlayışına uyarak üç farklı kısma ayrılmış 12 farklı bölümden oluşmaktadır. Çevresel raporlamaya ilişkin kısmı 5 bölümden; sosyal ve insan haklarına ilişkin kısmı 4 bölümden; yönetim kısmı ise bir bölümden oluşmaktadır.

d. Sürdürülebilirlik Raporunun Denetimi

Ortak bir sürdürülebilirlik raporlama standardının oluşturulması tek başına yeterli olmayıp raporların standartlara uygun olup olmadığının kontrolü de gerekmektedir. Bu kontrol için en önemli araç, hazırlanan raporların ilan edilmeden önce bir denetimden geçirilmesidir³⁹⁵. Yukarıda belirtildiği üzere finansal olmayan raporlamanın en büyük eksikliklerinden biri bu raporlamaların denetim ve inceleme prosedüründen geçmeden kamuya açıklanmasıdır³⁹⁶. CSRD'nin genel gerekçesinde de belirtildiği üzere raporların denetlenmemesi güvenilirliklerini tehlikeye düşürmektedir³⁹⁷.

³⁹³ CSRD ile Değişik 2013/34 sayılı Direktif, madde 29b/1/V.

³⁹⁴ Taslak metinler için bkz. <https://www.efrag.org/lab6#subtitle4> (Erişim Tarihi: 02/05/2023).

³⁹⁵ Özer, s. 102; Armour/Enriques et al., s. 39.

³⁹⁶ Özer, s. 252.

³⁹⁷ CSRD, 60 nolu gerekçe.

Raporların denetimden geçirilerek kamu ile paylaşılması içeriğe olan güveni artırdığından tıpkı finansal raporlamalarda olduğu gibi sürdürülebilirlik raporlamasının da denetimden geçirilmesi gerekmektedir³⁹⁸. Bu ihtiyaca yönelik çeşitli adımlar atılmış olsa da raporlardaki bilgilere dair endişeler tam olarak giderilememiştir³⁹⁹.

Sürdürülebilirlik raporlamasında güven ihtiyacına binaen CSRD ile AB'nin denetime ilişkin 2006/43 sayılı Direktifi⁴⁰⁰ tadil edilmiştir. Söz konusu Direktifin kapsamı sürdürülebilirlik raporlamasının denetlenmesi yönünde genişletilmiş, sürdürülebilirlik raporlamasındaki herhangi bir kısım denetim kapsamının dışında bırakılmamıştır. CSRD bu yönüyle diğer ülkelerin veya organizasyonların benzer tarihli düzenleme önerilerinin önündedir. Örneğin SEC'in hazırladığı taslakta denetim sadece karbon gazı salınımına ilişkin raporlamalarla sınırlandırılmışken CSRD'de böyle bir sınırlama bulunmamaktadır.

CSRD, sürdürülebilirlik raporlamalarına ilişkin kademeli bir denetim sistemine geçiş planı belirlemiştir. Bu kapsamda denetim kavramı sınırlı denetim ("*limited assurance*") ve makul denetim ("*reasonable assurance*") olarak ikiye ayrılmıştır⁴⁰¹. Sınırlı denetimin makul denetime göre daha dar ve hesaplı⁴⁰² olduğu belirtilmiş ve ilk

³⁹⁸ **Okuyucu**, s. 131.

³⁹⁹ **Okuyucu**, s. 133. vd.

⁴⁰⁰ Directive 2006/43/EC of the European Parliament and of the Council of 17 May 2006 on Statutory Audits of Annual Accounts and Consolidated Accounts, Amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC and repealing Council Directive 84/253/EEC, OJ, 09.06.2006, L. 157/87.

⁴⁰¹ CSRD, 60 nolu gerekçe.

⁴⁰² Sınırlı denetim, şirketin yapmış olduğu raporlamanın "önemli ölçüde" yanlış bir bilgi içermediğine ilişkin kapsamı daha dar olan bir denetimdir. Makul denetimde ise denetçi,

etapta denetimin kapsamı sınırlı denetim olarak belirlenmiştir. Buna göre CSRD ile 2006/43 sayılı Direktife eklenen 16a maddesine göre hazırlanacak raporların denetimi raporlama standartlarına olan uygunluk ve raporlama faaliyetine ilişkin sürecin genel bir denetimi ile sınırlandırılmıştır⁴⁰³. AB'nin amacı her ne kadar sürdürülebilirlik raporları ile finansal raporların denetimini denk hale getirmek olsa da sürdürülebilirlik raporlamasına ilişkin bir denetim pratiği ve ortak kabul edilmiş bir denetim standardı bulunmadığından denetimin kapsamı sınırlı tutulmuş⁴⁰⁴ ancak denetimin kapsamının ilerleyen yıllarda genişletilmesine karar verilmiştir. Aynı zamanda denetimin şirketlere mali bir külfet getirdiği gerekçesiyle bu dönüşümün kademeli olmasının şirketler için de daha faydalı olacağı Direktif gerekçesinde belirtilmiştir⁴⁰⁵.

Sürdürülebilirlik raporlamalarının denetlenmesi için atılan söz konusu adım büyük bir önem taşımakla birlikte bu raporlamalara duyulan güvenin istenen seviyeye ulaşması uzun vadeli bir süreçtir. Zira sürdürülebilirlik ve buna ilişkin bilgiler ve riskler özel bir uzmanlık alanı olup etkili bir denetimin sağlanabilmesi için denetçilerin özel bir eğitimden geçirilmesi ve bu alanda yeterliliklerine ilişkin bir sertifikasyon sisteminin oluşturulması gerekmektedir. CSRD ile sürdürülebilirlik raporlarının denetimini

şirketin paylaştığı bilgilerin doğruluğuna ilişkin daha detaylı bir inceleme süreci yönetmektedir ve süreç sonuça şirketin faaliyeti hakkında olumlu bir görüş vermesi gerekmektedir. Sınırlı denetim ve makul denetim arasındaki fark için bkz. CSRD, 60 nolu gerekçe.

⁴⁰³ CSRD, 60 nolu gerekçe.

⁴⁰⁴ Sürdürülebilirlik raporlamasının denetiminin kapsamının genişletilmesi için bir denetim pratiğinin oturması gerektiği ve oluşan pratiğe göre denetim standartlarının belirleneceği belirtilmiştir. Bkz. CSRD, 60 nolu gerekçe.

⁴⁰⁵ CSRD, 60 nolu gerekçe.

yürütecek denetçilerin eğitilmesi konusunda 2006/43 sayılı Direktifte değişikliğe gidilerek denetçi adaylarının eğitimden geçirilmesi ve ardından yapılacak sınavla denetçi unvanının kazanılması gerektiği düzenlenmiştir⁴⁰⁶.

Raporların denetlenmesi ve bu sayede raporlara duyulan güvenin artırılması önemli olmakla birlikte şirketlere getirilecek yeni bir denetim yükümlülüğünün şirket ile denetçi arasındaki bağımsızlığı zedeleyeceği yönünde endişeler bulunmaktadır⁴⁰⁷. Şirketlerin alacağı denetim hizmeti sayısının artması ile arzın sınırlı olduğu bir denetim piyasasında şirketler ile denetim firmaları arasındaki ilişkinin artması sonucunda denetimin bağımsız organlarca yapılamaması durumu ortaya çıkabilecektir. Bu riske dair çözüm önerilerinden biri finansal raporlar ile sürdürülebilirlik raporlamalarının farklı denetçiler tarafından denetlenmesidir. CSRD kapsamındaki raporların hangi denetimden geçeceği konusunda nihai karar üye devletlere bırakılmıştır⁴⁰⁸. Dolayısıyla, üye devletlerce yapılacak düzenlemelerde söz konusu raporların farklı denetçilerce denetlenmesi zorunlu tutulabileceği gibi aynı denetçilerin her iki raporlamayı da denetlemesinin engellenmemesi de mümkündür.

II. Şirketlere Getirilen *Due Diligence* Yükümlülüğü

1. Kavram

Sürdürülebilirlik ilkelerinin şirket yönetiminde gözetilmesi için şirketlere getirilen yükümlülüklerden bir diğeri *due diligence* yapmaktır. Yükümlülüğün içeriğine geçmeden önce *due diligence* kavramının açıklanması gerekmektedir. *Due diligence* yükümlülüğü,

⁴⁰⁶ CSRD ile Değişik 2006/43 sayılı Direktif, m. 6-7.

⁴⁰⁷ CSRD, 61 nolu gerekçe.

⁴⁰⁸ CSRD, 61 nolu gerekçe.

bu kavrama ilişkin risk ve özen temelli olmak üzere iki farklı anlayışın senteziyle ortaya çıkmıştır⁴⁰⁹.

İşletme biliminde bu kavram risk temelli olarak ele alınmaktadır. Bu bağlamda *due diligence*, işletmenin maruz kaldığı risklerin tanımlanması ve etkilerinin azaltılması için yürütülecek denetim ve araştırma sürecidir⁴¹⁰. Bu süreçte işletmenin durumuna ve faaliyetlerine ilişkin, şirket dışından toplanan bilgiler kullanılarak şirketin içinde bulunduğu durum tespit edilmeye çalışılmaktadır⁴¹¹. Şirketlerin birleşme ve devralma süreci ile halka açılmalarından önce yürüttükleri *due diligence* süreci de benzer bir amaca sahiptir⁴¹². Birleşme ve devralma süreci yönünden bu süreçte toplanan bilgilerle birleşilmek veya devralınmak istenen şirketlerin durumunun tespitine çalışılmakta ve birleşme veya devralma işleminin riskinin belirlenmesi amaçlanmaktadır⁴¹³.

Due diligence kavramı diğer taraftan, sorumluluğun bertarafı için objektif standartlara göre gösterilmesi gereken makul ve yeterli, asgari özen anlamına da gelmektedir⁴¹⁴. Kavramın bu şekilde kullanılması Roma hukukuna dayanmakta olup

⁴⁰⁹ **Bonnitcha, Jonathan/ McCorquodale, Robert:** The Concept of ‘Due Diligence’ in the UN Guiding Principles on Business and Human Rights, The European Journal of International Law, C. 28, S. 3, Y. 2017, s. 900.

⁴¹⁰ **Bonnitcha / McCorquodale,** s. 901.

⁴¹¹ **Bonnitcha/ McCorquodale,** s. 901.

⁴¹² Due diligence kavramının şirketler hukukundaki yansıması için bkz. **Çil, Betül Yağmur:** Due Diligence, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, s. 3 vd.

⁴¹³ **Bonnitcha/ McCorquodale,** s. 902.

⁴¹⁴ **Bonnitcha/ McCorquodale,** s. 902; **Smit, Lise et al.:** Study on Due Diligence Requirements Through the Supply Chain Final Report, 2020, s. 158.

günümüzde de bir borcun ifası esnasında gösterilmesi gereken özeni ifade etmektedir⁴¹⁵. Bu bağlamda *due diligence* kavramı ile işaret edilen, hukuka aykırılığın ortaya çıkmaması için gösterilmesi gereken özen seviyesidir.

Due diligence, kavram olarak yukarıda belirtildiği üzere iki farklı şekilde kullanılan bir kavram olmakla birlikte tezimizde sürdürülebilir şirketler oluşturma bağlamındaki yeri ile ele alınacak olup bu kısımdan itibaren *due diligence* terimi ile sürdürülebilirlik ilkeleri kapsamında getirilen yükümlülük kastedilecektir. *Due diligence* yükümlülüğü, şirketlerin göstermesi gereken özene ilişkin bir kavram olduğundan bazı belgelerde özen yükümlülüğü şeklinde ifade edilmiş olsa da bu kullanımın şirket yöneticilerinin özen yükümlülüğü ile karıştırılma ihtimali sebebiyle tezimizde bu kavram orijinal haliyle kullanılacaktır.

Due diligence kavramı sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışı bağlamında artan çevresel ve sosyal risklere karşı şirketlerin, değer zincirindeki faaliyetler de dahil olmak üzere, kendilerinin ve bağlı şirketlerinin faaliyetlerinde göstermesi gereken özeni ifade etmektedir. Sürdürülebilirlik kapsamında yürütülen *due diligence* anlayışı şirket yönetim pratiğindeki diğer *due diligence* süreçlerinden de farklıdır⁴¹⁶. Şöyle ki birleşme ve devralma ile halka açılma süreçlerindeki yürütülen *due diligence* ile amaçlanan şirketlere yönelen riskin tespit edilmesidir. Sürdürülebilirlik kaynaklı *due diligence* ile amaçlanan ise şirket faaliyetleri sonucu menfaat sahipleri üzerindeki artan riskin tespit edilmesi ve buna göre önlemlerin alınmasıdır. Bu yönüyle *due diligence*, hakları ve çıkarları şirketin faaliyetlerinden etkilenen menfaat sahiplerine yönelmiş riskin şirket yönetiminde gözetilmesinde gösterilmesi gereken özeni ifade etmektedir. Bu yükümlülük ile

⁴¹⁵ Smit et al., s. 158.

⁴¹⁶ Karşılaştırma için bkz. Smit, Lise et al., s. 222.

amaçlanan, gerekli özen gösterilerek şirketlerin sebep olduğu risklerin tanımlanması ve bu risklerin azaltılmasına yönelik çözüm önerileri getirilmesidir.

2. Ortaya Çıkışı

A. Birleşmiş Milletler Rehber İlkeleri

Menfaat sahiplerinin çıkarlarına yönelik bir *due diligence* sürecinin yürütülmesine ilişkin olarak hazırlanan ilk belge BM'nin 2011 tarihli “*Guiding Principles on Business and Human Rights*” (“UNGP”) adlı bağlayıcı olmayan rehberdir⁴¹⁷. Bu rehber ile amaçlanan, şirket faaliyetlerinin insan hakları üzerinde ortaya çıkması muhtemel yan etkilerinin tespit edilmesi ve önlenmesidir. UNGP’de *due diligence*, sürdürülebilirliğin sosyal boyutuna ilişkin bir süreç olması yönüyle ele alınmış olup şirketlerin, çevrenin korunması bağlamındaki insan hakları hariç, çevresel etkilerine ilişkin bir yükümlülük içermediği gibi şirketlerin ürün ve faaliyetleri ile sınırlı şekilde düzenlenmiş olup tedarik ya da değer zincirine yönelik herhangi bir yükümlülük de içermemektedir⁴¹⁸. Bu rehberde göre *due diligence*, uyulması zorunlu bir yükümlülük olmayıp tavsiye niteliğinde olduğundan rehberde yer alan ilkelere uyulması şirketlerin inisiyatifindedir.

B. OECD Rehber İlkeleri

BM'nin yanı sıra OECD tarafından da *due diligence* süreci yürütme, şirketlerin sürdürülebilirlik ilkelerine aykırı şirket faaliyetlerinin önüne geçilmesi için bir strateji olarak seçilmiştir. Bu kapsamda 2018 tarihli “*Due Diligence Guidance for Responsible*

⁴¹⁷ **United Nations:** Guiding Principles on Business and Human Rights, Implementing the United Nations“ Protect, Respect and Remedy” Framework, https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/guidingprinciplesbusinesshr_en.pdf (Erişim Tarihi: 24/03/2023).

⁴¹⁸ **United Nations,** Guiding Principles, s. 17; **Smit et al.,** s. 160.

Business Conduct” adlı rehber OECD tarafından kabul edilmiştir⁴¹⁹. BM’nin belirlediği rehber ilkelerden farklı olarak OECD rehberinde çıkar sahipleri daha geniş tutularak sürdürülebilirlik ilkelerinin her bir boyutu rehberin kapsamına alınmıştır⁴²⁰. Yine UNGP’den farklı olarak OECD’nin hazırladığı rehberde *due diligence* sürecinin tedarik zincirine de uygulanması gerektiği belirtilmiştir. Belgede sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışı ile paralel olarak şirketlere ve topluma yönelen risklerin arttığına dikkat çekilmiş, bu risklerin sebep olabileceği çeşitli negatif etkiler vurgulanmıştır⁴²¹. Şirketlerin çevreye, insan ve çalışan haklarına verdiği zararın ortaya koyulması ve bu konuda farkındalığın artması için *due diligence* süreci yürütmesi gerektiği belirtilmiştir⁴²². Ne var ki BM’nin hazırladığı rehber gibi OECD’nin hazırladığı rehber de tavsiye niteliğinde olduğundan şirketler bu ilkelere uymamış ve *due diligence* süreci sonucunda alınması beklenen risk azaltıcı önlemler alınmamıştır⁴²³.

⁴¹⁹ **OECD:** Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct, <http://mneguidelines.oecd.org/OECD-Due-Diligence-Guidance-for-Responsible-Business-Conduct.pdf> (Erişim Tarihi: 22/03/2023). OECD’nin hazırlamış olduğu bu rehberin yanı sıra şirketlerin gösterdiği faaliyet alanına göre hazırlamış olduğu özel rehberler bulunmaktadır. Madencilik, giyim ve tarım sektörü gibi şirket adının çeşitli skandallara karışmış olduğu faaliyet alanlarına ilişkin hazırlanmış olan rehberler için bkz. <http://mneguidelines.oecd.org/sectors/> (Erişim Tarihi: 23/03/2023).

⁴²⁰ **OECD**, Due Diligence Guidance, s. 3.

⁴²¹ **OECD**, Due Diligence Guidance, s. 15.

⁴²² **OECD**, Due Diligence Guidance, s. 16.

⁴²³ **Smit et al.**, s. 220. Sürdürülebilirlik kaynaklı risklerin en yoğun görüldüğü üç sektörde (tarım, giysi ve madencilik) faaliyet gösteren halka açık en büyük 127 şirket arasında bir araştırma yürütülmüştür. Yapılan bu araştırmaya göre şirketlerin yürüttüğü *due diligence*

OECD tarafından belirlenen *due diligence* süreci dört aşamadan oluşmaktadır⁴²⁴:

1) şirketin faaliyetleri ile tedarik zincirinde ortaya çıkan negatif etkilerden kaynaklanan riskin tespit edilmesi ve değerlendirilmesidir⁴²⁵, 2) tespit edilen bu riskin önlenmesi, azaltılması veya yumuşatılması için etkin bir stratejinin ortaya koyulması⁴²⁶, 3) bu

skoruna ilişkin yapılan puanlamada şirketlerin 46 tanesi sıfır puan almıştır. Her ne kadar şirketler almış oldukları skorları geçtiğimiz senelerdeki aldıklarına göre arttırmış olsa da alınmış skorlar istenilen seviyenin oldukça uzağındadır. Yapılan araştırmaya ilişkin bkz.

World Benchmarking Alliance: Corporate Human Rights Benchmark 2022 Insights Report, s. 9 https://assets.worldbenchmarkingalliance.org/app/uploads/2022/11/2022-CHRB-Insights-Report_FINAL_23.11.22.pdf (Erişim Tarihi: 24/03/2023).

⁴²⁴ **OECD**, Due Diligence Guidance, s. 21 vd.

⁴²⁵ İlk olarak şirketin faaliyet gösterdiği alanlara göre ortaya çıkan veya çıkması gereken risklerin tespit edilmesi gerekmektedir. Şirket risklerin tespit edilmesi aşamasında etrafındaki devlet, sivil toplum örgütleri gibi kaynaklardan bilgi toplamalıdır. Toplanan bilgi sonucunda şirket faaliyet alanından doğan veya doğması muhtemel riskleri, risklerin büyüklüğünü gözeterek bir sıraya koymalıdır. Risklerin ortaya çıkmasındaki şirket faaliyetlerinin etkisinin tespit edilmesi ve riskler ile faaliyetler arasındaki nedensellik bağının kurulması gerekmektedir. Detaylı bilgi için bkz. **OECD**, Due Diligence Guidance, s. 25 vd.

⁴²⁶ Riski arttıran faaliyetin tespitinin ardından bu faaliyet durdurulabiliyorsa durdurulmaya çalışılmalı, durdurulması mümkün değilse de etkisinin azaltılması adına çeşitli çözüm yolları araştırılmalıdır. Riskin ortaya çıkmasındaki tek sorumlu olunmaması halinde hükümetlerle riski doğuran diğer ortaklarla iletişime geçilerek riskin giderilmesine ilişkin çözümün ortaya konması için çaba gösterilmelidir. Detaylar için bkz. **OECD**, Due Diligence Guidance, s. 29 vd.

stratejinin uygulanması ve sonuçlarının takip edilmesi⁴²⁷, 4) şirketin risk ile nasıl mücadele edildiği konusunda menfaat sahipleri ile iletişime geçmesi ve menfaat sahiplerini yürütülen *due diligence* süreci hakkında bilgilendirmesi. Bu aşamalara ek olarak şirket gerektiği takdirde negatif etkilerinin giderilmesini sağlayacak bir tazmin mekanizması oluşturmalıdır.

C. Bağlayıcı Olmayan Kurallardan Bağlayıcı Kurallara Geçiş

Due diligence süreci ilk olarak uluslararası örgütler tarafından bağlayıcı olmayan kurallar şeklinde düzenlemiş iken son yıllarda bu anlayış değişmektedir. Avrupa ülkeleri başta olmak üzere çeşitli ülkelerde bağlayıcı *due diligence* düzenlemeleri getirilmeye başlanmıştır⁴²⁸. Bu yöndeki ilk düzenleme örneklerine bakıldığında OECD'nin

⁴²⁷ Şirket tarafından belirli periyotlarla alınan önlem ve çözümlerin riskin giderilmesi konusunda efektif olup olmadığına ilişkin bir iç veya dış denetim süreci yürütmelidir. Yerine getirilmesi planlanan denetim sadece tespit edilmiş olan çözüm yöntemlerinin yerine getirilip getirilmemesini kapsamamalıdır. Aynı zamanda denetim, daha önce tespit edilememiş veya riskin azaltılması yönelik alınan önlemlerin sonucu olarak ortaya çıkabilecek risklerin tespitini de içermelidir. Detaylar için bkz. OECD, Due Diligence Guidance, s. 30 vd.

⁴²⁸ Fransa tarafından 2017 yılında çıkarılan kanunla (2017/399 sayılı ve 27/03/2017 tarihli LOI relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre) şirketlerin çevre ve insan haklarına ilişkin etkilerinin ortaya konulması adına tedarik zincirini de kapsayan bir zorunlu *due diligence* yükümlülüğü şirketlere getirilmiştir. Hollanda tarafından 2019 yılında yapılan düzenleme (Wet zorgplicht kinderarbeid) ile şirketlere tedarik zincirlerine yönelik çocuk işçi çalıştırma konusunda bir *due diligence* yapma yükümlülüğü getirilmiştir. En son 2023 yılında Almanya tarafından tedarik zincirine yönelik bir *due diligence* yükümlülüğü

düzenlemelerinden farklı olarak *due diligence* yükümlülüğünün belirli insan hakkı ihlalleri veya sektörlerle sınırlandırıldığı, ancak son yıllarda kapsamın genişletildiği görülmektedir.

Menfaat sahiplerinin çıkarlarının daha fazla gözetilmesi için şirketlere bir özen yükümlülüğünün getirilmesi gerektiği düşüncesi AB tarafından da kabul edilmiş olup çalışmalara başlanmıştır. İlk olarak AB Komisyonu tarafından hazırlanan raporda sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışının benimsetilebilmesi için atılacak adımlar arasında tedarik zincirini de kapsayan bir *due diligence* yükümlülüğünün bulunması gerektiği belirtilmiştir⁴²⁹. Bu rapor yasama organı nezdinde karşılık bulmuş, Avrupa Birliği Parlamentosu tarafından şirketlere özen yükümlülüğü getiren zorunlu bir *due diligence* yükümlülüğünün düzenlenmesine karar verilmiştir⁴³⁰. Alınan düzenleme kararının ardından üç İngiliz danışmanlık şirketine, bu yükümlülüğe ilişkin bir çalışma raporunun düzenlenmesi görevi verilmiştir⁴³¹.

(Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz) getirilmiştir. AB açısından ülkeler tarafından kapsamı ve konusu olarak farklı *due diligence* yükümlülüklerin hukuki belirlilik yönünden sorun teşkil ettiğine ilişkin bkz. CSDD Taslak, Explonatory Memorandum, s. 3.

⁴²⁹ **European Commission**, Action Plan on Sustainable Finance, s. 11.

⁴³⁰ **European Parliament**: Report on Sustainable Finance, https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-8-2018-0164_EN.html (Erişim Tarihi: 24/03/2023).

⁴³¹ Raporun içerisinde şirketlerin sebep olduğu sosyal ve çevresel risklere değinilmiş olup şirketlere ilişkin getirilecek *due diligence* yükümlülüğüne dair değerlendirilmeler sunulmuştur. Rapor kapsamında da dört farklı düzenleme şekli tartışılmıştır. Bunlardan ilki herhangi bir düzenlemenin ortaya konmaması ve mevcut düzenin devam

Hazırlanan çalışma raporunun ardından da AB tarafından konuya dair ilk somut düzenleme adımı, 10/03/2021 tarihli, tavsiye niteliğindeki Parlamento kararı ile Avrupa Komisyonuna düzenleme önerisinin iletilmesi suretiyle atılmıştır⁴³². Avrupa Komisyonu, bu karar üzerine düzenleme çalışmalarını hızlandırmış ve yükümlülüğe ilişkin bir taslak oluşturmuştur. CSDD'ye ilişkin bu düzenleme 1.5.2023 tarihi itibarıyla henüz taslak ("Taslak") aşamasında olup yürürlüğe girebilmesi için olağan yasama usulünden⁴³³

ettirilmesidir. Bu opsiyon, şirketlerin sebep olduğu çevresel ve sosyal riskleri gözetmeyi sağlayamaması ve şirketlerin faaliyetlerinden negatif etkilenen menfaat sahiplerinin hak arama hürriyetini kuvvetlendirilmeyeceği için reddedilmiştir. Raporda değerlendirilen bir diğer düzenleme önerisi OECD ve BM gibi uluslararası örgütler tarafından benimsenen bağlayıcı olmayan hukuk kuralları ile *due diligence* sürecinin düzenlenmesidir. Bu düzenleme önerisi ise bağlayıcı olmayan *due diligence* yükümlülüğünün şirketler tarafından uygulanmadığı ve efektif bir yöntem olmadığı nedeniyle reddedilmiştir. Üçüncü bir düzenleme önerisi ise şirketlerin yapacağı *due diligence* yükümlülüğünün raporlama standardı üzerinden belirlenmesidir. Bu düzenleme önerisi ile doğrudan *due diligence* yükümlülüğüne ilişkin ayrı bir düzenleme yapılmamakta raporun içerisine yürütülen *due diligence* sürecine ilişkin bir kısım eklenip kamu ile paylaşılmaktadır. Rapor kapsamında incelenen son düzenleme önerisi şirketlere getirilecek zorunlu *due diligence* yapma yükümlülüğüdür. Rapordaki ilgili tartışmalara ilişkin bkz. **Smit et al.**, s. 239 vd.

⁴³² https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2021-0073_EN.html (Erişim Tarihi:23/03/2023).

⁴³³ AB kapsamında bir düzenlemenin yürürlüğe girebilmesi için olağan yasama usulünden ("*ordinary legislative procedure*") geçmesi gerekmektedir. Eskiden ortak karar alma usulü ("*co-decision procedure*") olarak adlandırılan bu usul, AB içerisindeki üç tane

geçmesi gerekmektedir. Tezimizin bu kısmında Taslak'ta yer alan, *due diligence* yükümlülüğüne ilişkin hükümler incelenecektir.

3. Avrupa Birliği Düzenlemesi

A. Due Diligence Yükümlülüğünün Amacı

Due diligence yükümlülüğü ile amaçlanan, şirketlerin sebep olduğu sürdürülebilirlik risklerine farkındalığın artırılması ve buna göre bir risk yönetim planının oluşturulması ile şirket faaliyetlerinden etkilenen menfaat sahiplerine hukuki korumanın sağlanmasıdır.

a. Risk Yönetimi ve Değer Zinciri

aa. Risk Yönetimi

Due diligence yükümlülüğünün amaçlarından biri şirketlerin çevreye ve insan haklarına etkileri önceden ortaya koyularak riskin somutlaşmadan zayıflatılmasıdır. Bu yönüyle *due diligence* yükümlülüğü, ikinci bölümde de incelendiği üzere şirketlerin sebep olduğu sosyal ve çevresel risklerin yönetimine ilişkin bir yükümlülüktür. Bu süreç ile şirketlerin gerek kendilerinin gerekse bağlı şirketlerinin ve değer zincirindeki şirketlerin sebep olduğu risklerin tespit edilmesi ve buna göre bir planın oluşturulması hedeflenmektedir⁴³⁴. Şirketlerin faaliyetlerini analiz edecek *due diligence* faaliyetleri sayesinde şirketler sebep oldukları riskleri daha kolay tespit edecek ve bu riskleri daha iyi yönetebileceklerdir. Risk tespiti halinde şirketlerin riskin niteliğine göre iki çözüm

kurum olan Zirve, Komisyon ve Parlamento tarafından düzenlemenin onaylandıktan sonra yürürlüğe girmesi anlamına gelmektedir. Düzenleme süreci için bkz. https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/law/how-eu-policy-decided_en (Erişim Tarihi: 03/05/2023).

⁴³⁴ CSDD Taslak, Explonatory Memorandum, s. 3.

seçeneği vardır. Riskin azaltılabilir olduğu hallerde çözüm, azaltma önlemlerinin alınmasıdır. Riskin kaçınılmaz olduğu hallerde ise şirketin riskin sonuçlarını telafi etmesi gerekmektedir⁴³⁵.

Due diligence yükümlülüğünün değer zincirine bakan tarafının amacı şirketlerin bilinçli karar vermesini sağlamaktır. Hemen belirtmek gerekir ki *due diligence* yükümlülüğü, şirketlerin kendi faaliyetleri ve değer zincirleri üzerinde herhangi bir negatif etkinin doğmayacağını garanti etmez⁴³⁶. Bu yükümlülüğün fonksiyonu şirketlerin riski azaltmaya veya engellemeye yönelik uygun önlemleri almasını sağlamaktır.

bb. Değer Zinciri

Due diligence yükümlülüğü ile şirketlerin yalnızca kendilerine ve bağlı şirketlerine ilişkin bir risk yönetim anlayışının geliştirilmesi değil, aynı zamanda değer zincirleri üzerinde ortaya çıkan risklerin de yönetilmesi amaçlanmaktadır.

Değer zinciri (“*value chain*”), tedarik zincirinden (“*supply chain*”) farklı bir kavramdır. *Due diligence* yükümlülüğüne dair düzenlemelerde iki kavrama da rastlamak mümkün iken Taslak’ta tedarik zinciri yerine değer zinciri kavramı tercih edilmiş ve yükümlülük bu kavram üzerinden tanımlanmıştır. Değer zinciri kavramı ilk olarak 1985 yılında *Michael Porter* tarafından kullanılmıştır⁴³⁷. Değer zinciri, bir ürünün üretilmesi veya hizmetin sunulması aşamasında, o ürün veya hizmete değer katan tüm işletmeleri

⁴³⁵ CSDD Taslak, 15 nolu gerekçe.

⁴³⁶ CSDD Taslak, 15 nolu gerekçe.

⁴³⁷ **Porter, Michael:** Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance, New York, 1985, s. 34.

kapsar⁴³⁸. Değer zincirine ilişkin faaliyetler ikiye ayrılarak incelenmektedir. Bunlardan ilki olan esas faaliyetler, işletmenin bir ham maddeyi temin edip işleyerek ona değer kattığı ve ürünün müşteriye ulaşmasını sağlayan faaliyetler ile müşteri memnuniyeti sağlamak üzere yürüttüğü faaliyetlerdir⁴³⁹. İkincisi destek faaliyetleri olarak adlandırılan, ürünün üretilmesi veya hizmetin sunulmasını kolaylaştıran ve değer yaratmada destek sağlayan faaliyetlerdir⁴⁴⁰. Tedarik zinciri kavramı bir malın üretimi veya hizmetin sağlanmasına ilişkin aşamaları içerirken değer zincirinde bu faaliyetlerin yanı sıra işletmelerin bir ürüne veya hizmete değer katmasını sağlayan inovasyon ve ürün geliştirme gibi faaliyetler de bulunmaktadır.

Yukarıda anlatılanlara paralel olarak Taslak'ta değer zinciri kavramı, *“ürünün veya hizmetin geliştirilmesi, ürünün tedarik edilmesi ile piyasaya sürülmesi de dahil olmak üzere bir şirket tarafından malların üretilmesi veya hizmetlerin sağlanmasıyla ilgili faaliyetleri ile şirketin yukarı ve aşağı yönlü yerleşik iş ilişkileri”*⁴⁴¹ şeklinde tanımlanmıştır. Metnin gerekçesinde ise değer zinciri kavramının neleri kapsadığı daha detaylı bir şekilde sayılmıştır⁴⁴². Buna göre bir ürünün hammaddesinin çıkarılması, taşınması, depolanması ile ürün parçalarının tasarlanması, üretilmesi, depolanması ve taşınmasına ilişkin faaliyetler değer zincirinin birer unsurudur.

Due diligence yükümlülüğü ister değer zinciri merkezli isterse tedarik zinciri merkezli ele alınsın, neticede esas amaç şirketlerin üçüncü ülkelerdeki sürdürülebilirliğe

⁴³⁸ **Türk, Zeynep:** Stratejik Yöntem Muhasebesi Yaklaşımı: Değer Zinciri Maliyet Analizi, Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, C. 59, S. 3. Y. 2004, s. 232 vd.

⁴³⁹ **Türk,** s. 238.

⁴⁴⁰ **Türk,** s. 238.

⁴⁴¹ CSDD Taslak, m. 3/e.

⁴⁴² CSDD Taslak, 18 nolu gerekçe.

aykırı faaliyetlerinin önüne geçilmesidir. Özellikle gelişmiş ülkelerde yerleşik şirketler sürdürülebilirlik ilkelerine aykırı faaliyetlerini gelişmemiş ülkeler üzerinden yürütmektedir. Nike firmasının Doğu Asya'daki taşeron şirketlerinde çocuk işçi çalıştırıyor olması buna bir örnektir⁴⁴³. Bu nedenle *due diligence* yükümlülüğünün amaçlarından biri de şirketlerin doğrudan ya da dolaylı sebep olduğu riskleri tespit etmesi ve bu risklerin önüne geçmesidir.

b. Menfaat Sahiplerine Hukuki Korumanın Sağlaması

aa. Menfaat Sahiplerine Hukuki Korumanın Getirilmesi

Şirketlerin çevreye zarar veren ve insan haklarını ihlal eden faaliyetlerine nazaran bu zararların tazmini için açılmış dava sayısı oldukça azdır⁴⁴⁴. Bu olgudan hareketle şirketlerin faaliyetlerinden olumsuz etkilenenlerin bu konuda hak aramalarının önünde birtakım zorlukların bulunduğu söylenebilir.

Şirket faaliyetlerinden zarar gören ve üçüncü dünya ülkelerinde bulunan menfaat sahipleri kendi ülkelerinde dava açmak istediklerinde bu ülkelerin hukuk sistemlerinden kaynaklanan zorluklarla karşılaşmakta ve zararlarını tazmin edememektedirler⁴⁴⁵. Bu kimseler kendi ülkeleri yerine şirketlerin merkezinin bulunduğu ülkede haksız fiil temelli

⁴⁴³ <https://www.washingtonpost.com/opinions/2020/03/17/your-favorite-nikes-might-be-made-forced-labor-heres-why/> (Erişim Tarihi: 04/03/2023).

⁴⁴⁴ İkinci bölümde anlatıldığı üzere şirketlere yöneltilen dava sayısında bir artış gözlenmekle birlikte şirketlere yöneltilen davalar haksız fiil hukuku gibi başka sorumluluk kaynakları üzerinden açılmaktadır. Detaylı bilgi için bkz. **Smit et al.**, s. 241-242.

⁴⁴⁵ **Smit et al.**, s. 229.

bir dava açmak istediklerinde ise başka türlü zorluklarla karşılaşmaktadırlar⁴⁴⁶. Bir şekilde bu zorlukların üstesinden gelen kişiler ise zararı meydana getiren fiilin başka bir şirkete ait olması nedeniyle zararını tazmin edemeyebilmektedir⁴⁴⁷.

Şirketlerin faaliyetlerinden etkilenenlerin etkin hak arama yollarına kavuşturulması *due diligence* yükümlülüğünün hedefleri arasındadır ⁴⁴⁸. Bu sayede ilgililer meydana gelmiş zararlarının giderilmesini isteyebilecekleri gibi oluşması muhtemel zararların önlenmesini de sağlayabilecektir. Nitekim artan *due diligence*

⁴⁴⁶ Dava giderlerinin yüksek olması, zarar gören kişilerin az bilgiye sahip olması, şirketlerin merkezinin bulunduğu ülkelerde sahip dokunulmazlıklar, uygulanacak hukukun tespit edilmesinin zor olması ve şirket faaliyetlerindeki kompleks ilişkiler gereği illiyet bağının kurulmasının zor olması kişilerin başlıca karşılaştıkları zorluklardır. Bkz. **Smit et al.**, s. 229.

⁴⁴⁷ Ali Enterprise adlı şirketin fabrikasında çıkan yangın ve sonrasında ölen veya yaralanan kişilerin tazminat arayışlara bu duruma bir örnektir. Ali Enterprise, Alman menşeli kot üreticisi KİK'in, Pakistan'da üretimini gerçekleştiren şirkettir. 2012 yılında şirketin fabrikalarında çıkan yangında 254 kişi ölmüş, 55 kişi de ciddi bir şekilde yaralanmıştır. Çıkan yangında bu kadar insanın ölmesinin sebebi fabrikanın kapılarının kilitli olması ve camların demir parmaklıklarla kapatılmış olmasıdır. Zarar görenlerin ailelerin ve Avrupalı sivil toplum örgütlerinin uzun uğraşları sonucu Alman şirketi tazminat ödemeyi kabul etmiş olsa da ailelerin zararının karşılanması altı yılı bulmuştur. Detaylar için bkz. **Clean Clothes Campaign: Ali Enterprises Factory Fire in Pakistan** Advocacy Briefing, <https://cleanclothes.org/file-repository/safety-ali-enterprises-advocacy-brief-ali-enterprises-compensation.pdf/view> (Erişim Tarihi: 25/03/2023).

⁴⁴⁸ CSDD Taslak, m. 1/b.

düzenlemeleri sonucunda şirketlere yöneltilen bu tür davalarda da artış gözlenmektedir⁴⁴⁹.

bb. Menfaat Sahipleri ile İletişimin Artırılması

Due diligence yükümlülüğünden diğer bir maksat şirketler ile menfaat sahipleri arasındaki iletişimin iki yönlü olarak artırılmasıdır⁴⁵⁰. Şirketler, sebep oldukları riskleri daha iyi anlamak ve tespit etmek için yürütecekleri *due diligence* sürecinin her bir aşamasında menfaat sahipleri ile iletişime geçmelidir⁴⁵¹. İlk olarak şirket faaliyetlerinden etkilenenlerin tespitine ilişkin bilgi toplama ve *due diligence* planı oluşturma aşamasında menfaat sahipleri ile iletişime geçilmelidir. Menfaat sahiplerinin maruz kaldığı riskin tespitinden sonra bu riskin azaltılmasına yönelik önlemlerin alınması ve alınan önlemlerin etkili olup olmadığının anlaşılması için menfaat sahiplerinden bilgi toplanması gerekmektedir. Bu aşamaların hepsinde şirketlere menfaat sahiplerinin durumuna dair bilgi akışı sağlanacaktır. Aynı zamanda şirketlerin *due diligence* sürecinin sonunda elde ettikleri bilgiyi kamu ile paylaşması sayesinde de menfaat sahipleri olan bilgi akışı sağlanmış olacaktır. Nitekim CSRD'nin 19a ve 29a maddelerine göre sürdürülebilirlik raporlamasının unsurlarından biri de *due diligence* sürecine ilişkin raporun kamu ile paylaşılmasıdır.

B. Due Diligence Yükümlülüğünün Kapsamı

Due diligence yükümlülüğünün kapsamı şirketler ve faaliyetler yönünden ayrı ayrı incelenmesi gerekmektedir.

⁴⁴⁹ **Hösli, Andreas/Weber, Rolf H.:** Climate Change Reporting and Due Diligence: Frontiers of Corporate Climate Responsibility, ECFR, C. 18, S. 6, Y. 2021, s. 976.

⁴⁵⁰ **OECD,** Due Diligence Guidance, s. 19.

⁴⁵¹ CSDD Taslak, 44 nolu gerekçe.

a. Şirketler Yönünden Kapsam

Sürdürülebilirlik raporlamasında olduğu gibi, *due diligence* düzenlemelerinin kapsamı belirlenirken de yalnızca ekonomik büyüklük esas alınmamalıdır. Ekonomik büyüklüğün yanı sıra şirketlerin faaliyet alanları da gözetilmelidir⁴⁵². Bazı sektörlerin neden olduğu yüksek çevresel ve sosyal riskler karşısında ekonomik olarak büyük olmasalar bile bu sektörlerde faaliyet gösteren şirketler düzenleme kapsamına alınmalıdır.

Diğer taraftan coğrafya kriteri de göz ardı edilmemelidir. Kimi coğrafyalarda faaliyet göstermek, gerek çevresel gerek sosyal yönden daha yüksek riskleri barındırmaktadır. Doğu Asya’da faaliyet gösteren şirketler yönünden çocuk işçi çalıştırılması, madencilik faaliyetlerine yer altı kaynakları bakımından elverişli olan Afrika bölgelerinde sık sık silahlı çatışmaların yaşanması coğrafyadan kaynaklı risklere örnektir. Her bir sosyal ve çevresel riskin daha yüksek olduğu coğrafyalar bulunduğundan düzenleme kapsamı belirlenirken bu bölgelerin kendilerine özgü yanları dikkate alınmalıdır.

Taslak’ta, hangi şirket türlerinin kapsam dahilinde bulunduğu konusunda, sürdürülebilirlik raporlaması ile paralel olarak 2013/34 sayılı Direktife atıfta bulunulmuştur. Dolayısıyla şirket türleri yönünden yukarıdaki açıklamalarımız *due diligence* yükümlülüğü için de geçerlidir. Yine sürdürülebilirlik raporlaması düzenlemelerine benzer şekilde AB merkezli şirketler ile AB sınırları dahilinde faaliyet gösteren üçüncü ülke hukukuna göre kurulmuş şirketler kapsama alınmış, bununla birlikte farklı uygulama eşikleri belirlenmiştir.

Gerek AB merkezli şirketler gerekse üçüncü ülke hukukuna göre kurulmuş şirketler yönünden kapsam belirlenirken ikili bir anlayış benimsenmiştir. İlk olarak

⁴⁵² OECD, Due Diligence Guidance, s. 18.

Direktif m. 2/1/a'da çalışan sayısı ve cironun büyüklüğü kriterleri için bir eşik genel kural olarak belirlenmiştir. Bu kurala göre 500 işçi çalıştıran ve son mali yılda 150 milyon Euro ciroya sahip olan şirketler *due diligence* yapmakla yükümlüdürler⁴⁵³. İlgili bent kapsamında belirlenmiş olan bu eşik çevresel ve sosyal sürdürülebilirlik yönünden yüksek etkili sektörlerde⁴⁵⁴ faaliyet gösteren şirketler için Direktif m. 2/1/b'de aşağıya çekilmiştir. Yüksek riskli sektörlerde faaliyet gösteren şirketler için belirlenmiş olan sınırlar ise şu şekildedir: 250'den fazla işçi çalıştırma ve 40 milyon Euro'dan fazla ciroya

⁴⁵³ Taslak metinde kriter bu şekilde belirlenmiş olmakla birlikte Zirve ve Avrupa Parlamentosu Taslak'ın kapsamını değiştirmek istemektedir. Zirve, Taslak'ın güncel halinin çok geniş olduğunu düşünmekte ve kriterlerdeki eşiklerin yükseltilerek Direktifin kapsamının daraltılması görüşündedir. Zirvenin görüşü için bkz. **Council of the European Union: General Approach on the Directive on Corporate Sustainability Due Diligence**, s. 4, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15024-2022-REV-1/en/pdf> (Erişim Tarihi: 25/03/2023); Avrupa Parlamentosu ise Taslak'taki kriterlerin daha da aşağı çekilerek uygulama kapsamının genişletilmesi görüşündedir. Detaylar için bkz. **European Parliament: Draft Compromise Amendments-Corporate Sustainability Due Diligence Version 9**, s. 1, https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2014_2019/plmrep/COMMITTEES/ENVI/AMC/2023/02-09/CSDD_CAs_final_EN.pdf (Erişim Tarihi: 25/03/2023).

⁴⁵⁴ Taslak'ın 2/1/b maddesi kapsamında yüksek riskli sektörler belirlenmiş olup üç grup şeklinde düzenlenmiştir. Belirlenmiş olan ilk grup tekstil sektörüdür. İkinci grup tarım, kerestecilik ve yiyecek sektörüdür. Üçüncü sektör ise her türlü yeraltı kaynakları ve madencilik sektörüdür. Avrupa Parlamentosu tarafından Taslak metnindeki bu sektörlerle ek olarak enerji sektörü ve su şebekesinin de dahil edilmesi gerektiği belirtilmiştir. Bkz. **European Parliament, Draft Amendments**, s. 1 vd.

sahip olup cironun yarısından fazlasının yüksek riskli sektörlerden elde edilmesi⁴⁵⁵. Bu sektörler belirlenirken OECD'nin hazırladığı rehberine uygun hareket edilmiştir⁴⁵⁶. Yüksek riskli sektörlerin daha düşük bir eşiğe tabi tutulması suretiyle kapsamın genişletilmesi kanaatimizce isabetlidir. Böylece yüksek riskli sektörlerdeki şirketlerin küçülerek kapsam dışına çıkması tehlikesi bertaraf edilmiş olacaktır. Ancak, bu yönüyle isabetli olan bu yaklaşım, yukarıda bahsettiğimiz coğrafi kriterden yoksun olması yönüyle eksiktir.

Üçüncü ülke hukukuna göre kurulmuş şirketlere yönelik *due diligence* yükümlülüğü ise CSDD Taslak m. 2/2 kapsamında bu şirketlerin AB pazarındaki ciro büyüklüğü üzerinden tanımlanmıştır⁴⁵⁷. AB merkezli şirketlere ilişkin kriterlerle paralel olarak yüksek riskli sektörler yönünden farklı bir kriterin belirlendiği ikili eşik anlayışı bu şirketler için de benimsenmiştir. Ülke veya birlik dışındaki bir ülkenin hukukuna tabi şirketler yönünden farklı kriterlerin belirlenmesi hususu yukarıda açıklanmış olup tekrardan kaçınmak adına yukarıdaki açıklamaya atıf verilecektir⁴⁵⁸.

b. Şirket Faaliyetleri Yönünden Kapsam

Due diligence yükümlülüğü ile şirketlerin yalnızca kendi faaliyetlerinin değil, bağlı şirketlerinin ve değer zincirindeki işletmelerin faaliyetleri yönünden de sürdürülebilirlik riskinin dikkate alınmasının amaçlandığı yukarıda belirtilmişti. Burada hangi faaliyetlerinin yükümlülük kapsamında olduğunun belirlenmesi gerekmektedir. Bu

⁴⁵⁵ CSDD Taslak, m. 2/1/b.

⁴⁵⁶ CSDD Taslak, 22 nolu gerekçe.

⁴⁵⁷ Üçüncü ülke hukukuna göre kurulan şirketler için işçi sayısının kriter olmasının kafa karışıklığına sebebiyet vereceği ve hukuki belirsizlik doğurmaması adına ciro büyüklüğünün tek kriter olarak belirlendiğine ilişkin bkz. CSDD Taslak, 24 nolu gerekçe.

⁴⁵⁸ Üçüncü Bölüm/I/3/C/a/aa; **Davis et al.**, §.44 vd.

sorun, özellikle değer zincirindeki faaliyetler bakımından önemlidir. Taslak'ta değer zincirindeki hangi faaliyetlerin yükümlülük kapsamında olduğuna ilişkin yerleşik iş ilişkisi ("*established business relationship*") ölçütü kabul edilmiştir. Buna göre şirket, yerleşik iş ilişkileri için *due diligence* yükümlülüğü altındadır. Taslak m. 3/1/f'de yerleşik iş ilişkisi şu şekilde tanımlanmıştır: "*Yoğunluğu veya süresi bakımından kalıcı olan veya kalıcı olması beklenen ve değer zincirinin ihmal edilebilir veya sadece yardımcı bir parçasını temsil etmeyen doğrudan veya dolaylı iş ilişkisi*" şeklinde tarif edilmiştir⁴⁵⁹. Yerleşik iş ilişkisi ölçütünün düzenlemeye dahil edilmesi ile amaçlanan, şirketlerin iş ilişkilerine yönelik bir sınır getirilerek kapsamın daraltılması ve iş ilişkisinin ancak belli bir yoğunluğa eriştiği hallerde kapsama dahil olmasıdır. Zira şirketlerin belirli iş ilişkisi düzeyine sahip olmadığı şirketlere ilişkin etkili ve verimli bir *due diligence* sürecinin yürütülmesi mümkün değildir.

Yerleşik iş ilişkisi, yükümlülük kapsamının olması gerekenden geniş olmasını engellemeye yönelik bir adım olmakla birlikte bu sayede hukuki belirliliğin tam anlamıyla sağlandığını söylemek de mümkün görünmemektedir⁴⁶⁰. Zira kavramın tanımında yer alan "ihmal edilebilir" ve "yardımcı parça" gibi kavramların sınırı tam olarak belirli değildir. *Due diligence* yükümlülüğünün ihlali halinde şirketler sorumlu olacağından düzenlemede muğlak ifadelerin kullanılması şirketlerin hukuki belirlilik hakkını zedelemektedir.

⁴⁵⁹ Komisyon'dan önce Parlamento tarafından oluşturulan metinde yerleşik iş ilişkisi gibi bir kavram bulunmamaktaydı. Şirketin doğrudan veya dolaylı iş ilişkileri şeklinde bir kapsam belirlenmişti ve bu da yükümlülüğe ilişkin hukuki belirliliği tehdit ettiğinden doktrinde eleştirilmişti. Eleştiri için bkz. **Davis et al.**, §.24.

⁴⁶⁰ <https://www.ecgi.global/blog/legal-certainty-and-directive-corporate-sustainability-due-diligence> (Erişim Tarihi: 25/03/2023).

Kavramın kapsamına dair ortaya çıkan sorunlardan bir diğeri ise düzenleme kapsamına alınan şirketlerin değer zincirindeki dolaylı iş ilişkileridir. Dolaylı iş ilişkisi kavramı her ne kadar Taslak'ın kapsamına alınmış olsa da hangi iş ilişkisinin dolaylı veya doğrudan olduğu Taslak'ta belirtilmemiştir. Taslak metinde sadece negatif etkilerin azaltılması adına, dolaylı iş ilişkisi içerisinde bulunan kişilerle sözleşme ilişkisi içerisine girebileceği belirtilmiştir⁴⁶¹. Bu yönüyle dolaylı iş ilişkisi kavramının, şirketin doğrudan sözleşmesel ilişki içerisinde bulunmadığı iş ilişkisi şeklinde tanımlamak yanlış olmayacaktır. Dolaylı iş ilişkilerine dair yükümlülükler daha hafif olsa da bu ilişkilerin yükümlülüğün kapsamına alınması belirsiz bir durum yaratmaktadır. Zira şirketlerin kendi değer zincirlerindeki dolaylı iş ilişkilerini yakından takip etmesi de mümkün değildir. Bu kapsamda ileri sürülen önerilerden birisi dolaylı iş ilişkilerine dair olan kısmın şirketlerin sorumluluğundan çıkarılması ve yükümlülüğün sadece doğrudan iş ilişkileri ile sınırlandırılmasıdır⁴⁶².

C. Due Diligence Yükümlülüğünün İçeriği

Due diligence yükümlülüğünün zorunlu hale getirilmesi önem taşımakla birlikte bu düzenlemenin içeriğinin nasıl şekillendireceği de büyük bir önem taşımaktadır. Taslak'ın 4. maddesi kapsamında, şirketlere *due diligence* yükümlülüğü getirilmiş olup yükümlülüğün çerçevesi bu maddede genel hatlarıyla çizilmiştir. *Due diligence* ile amaçlanan şirketin çevre ("*adverse environmental impact*") ile insan hakları üzerindeki olumsuz etkisinin ("*adverse human rights impact*") önüne geçilmesidir. Taslak metnin tanımlara ilişkin 3. maddesinde şirketlerin çevre ve insan hakları üzerinde ne gibi bir negatif etkisinin olacağı doğrudan tanımlanmamış olup düzenlemenin Ek'ine yollama

⁴⁶¹ CSDD Taslak, 22 nolu gerekçe, m. 7/3, m. 8/4.

⁴⁶² <https://www.ecgi.global/blog/legal-certainty-and-directive-corporate-sustainability-due-diligence>

yapılmıştır. Düzenlemenin ekinde ise çeşitli uluslararası sözleşmelere atıfta bulunularak ortaya çıkabilecek negatif etkiler tanımlanmıştır.

Atıfta bulunulan uluslararası anlaşmalar ise doktrinde çeşitli yönlerden eleştirilmiştir. Şöyle ki uluslararası anlaşmalar doğası gereği açık uçlu hukuki düzenlemeler olup dünyanın her bir yanında uygulanabilmesi için daha geniş çerçevede hukuki sorunları ele almaktadır. Bağlayıcı hukuk kuralları ve yaptırım söz konusu olduğunda ise bu tür açık uçlu hukuki düzenlemeler, hukuki belirliliğin sağlanması ve düzenlemeye bağlı yaptırımların uygulanması yönünden sorunlar ortaya çıkarabilmektedir⁴⁶³. Özellikle de şirketler yönünden hukuki sorumluluğunun doğabileceği böylesi bir yükümlülükte, düzenleme kapsamının belirli olmaması, hukuki belirsizlik yaratacaktır⁴⁶⁴.

Liste şeklinde uluslararası sözleşmelere yapılan atfın hukuki belirsizlik yarattığına ilişkin yöneltilen eleştiriler haklı olmakla birlikte negatif etkilerin liste halinde sayılmadığı durumlarda da hukuki belirsizlik yaratacağı ortadadır. Şöyle ki şirketlerin neden olduğu negatif etkileri efradını cami, ağyarını mani bir tanımla ortaya koymak da mümkün değildir⁴⁶⁵. Burada önemli olan şirketlerin sebep olduğu bu negatif etkilere ilişkin belirsizliklerin ortadan kaldırılmasıdır. Bu konuda da şirketlerin sebep olduğu negatif etkilerin çerçevesinin daha iyi çizilebilmesi için şirketlere yönelik *due diligence* yükümlülüğüne dair düzenlemenin farklı sektörlerle ve farklı büyüklükteki şirketlere nasıl uygulanabileceğine ilişkin rehber metinlerin ortaya konması faydalı olacaktır. Zira ilk

⁴⁶³ **Davis et al.**, §.18; <https://www.ecgi.global/blog/legal-certainty-and-directive-corporate-sustainability-due-diligence>.

⁴⁶⁴ **Davis et al.**, §.11.

⁴⁶⁵ **Smit et al.**, s. 269.

etapta uygulama yönünden boşluk oluşturabilecek böylesine bir yükümlülükte rehber dokümanlar şirketlere yol gösterici olacaktır.

Taslak'ın 4. maddesinde ise şirketlerin negatif etkisine yönelik yürüteceği *due diligence* yükümlülüğü OECD ile paralel altı aşamalı bir süreç olarak belirlenmiştir. Taslak kapsamında şirketler (1) *due diligence* politikasını şirket politikasına eklemeli, (2) şirketin neden olduğu negatif etkileri tespit etmeli, (3) şirketin neden olduğu negatif etkileri önlemeli veya azaltmalı, (4) bir şikayet mekanizması oluşturmalı, (5) belirlemiş olduğu *due diligence* politikası ve aldığı önlemleri gözlemlemeli, (6) yürüttüğü *due diligence* süreci hakkında kamuyu bilgilendirmelidir. Taslak 4. madde ile genel kapsamı çizilmiş *due diligence* sürecinin her bir adımı Taslak'ın 5 ila 11. maddeler arasında düzenlenmiştir.

a. Due Diligence Politikası

Taslak'ın 5. maddesinde şirket politikasına *due diligence* kavramının entegre edilmesi düzenlenmiştir⁴⁶⁶. Bu kapsamda şirketlerin *due diligence* kavramına uzun vadede yaklaşımının belirlenmesi, bu yaklaşım kapsamında şirketin bağlı işletmelerine davranış kurallarının getirilmesi ve *due diligence* kapsamında yapılacak durum tespitine ilişkin sürecin belirlenmesi ve süreç sonunda belirlenen önlemlerin uygulanması şirketçe sağlanmalıdır.

b. Negatif Etkilerin Tespiti

Taslak'ın 6. maddesi ile şirketin kendi ve bağlı işletmeleri ile değer zincirindeki faaliyetler nedeniyle ortaya çıkan negatif etkilerin tespitinin yapılması gerektiği düzenlenmiştir. Şirketin bu tespiti yaparken uygun önlemleri ("*appropriate measure*") alması gerektiği belirtilmiştir. Uygun önlemleri alma Taslak'ın farklı yerlerinde geçen bir

⁴⁶⁶ CSDD Taslak, m. 6.

kavram olup Taslak'ta tanımlanmıştır. Bu tanıma göre uygun önlem negatif etkiyi azaltmaya ve şirketin *due diligence* kapsamındaki amaçlarına yönelik alınacak olan orantılı önlemler olup alınacak önlemlerin kapsamının şirketin faaliyette bulunduğu sektörlerin gereklerine ve şirketin iş ilişkilerinde sahip olduğu etki gücüne göre belirlenecektir⁴⁶⁷.

Şirket negatif etkilerinin tespitini yaparken üçüncü kişilerden de bilgi toplama sürecini yönetmekle yükümlüdür⁴⁶⁸. Bu kapsamda şirket, ilişki içerisinde olduğu menfaat sahibi gruplardan, sivil toplum örgütlerinden ve danışmanlık firmalarından bilgi toplamalıdır.

Negatif etkilerin tespiti yapılırken gözetilmesi gereken hususlardan biri de bu negatif etkiler arasında bir sıralamanın ortaya konmasıdır. Şirketler *due diligence* sürecine ilişkin bir plan yaparken sebep olduğu negatif etkileri bir önem sırasına tabi tutmalı ve çözüm önerilerini bu önem sırasına göre belirlemelidir. Taslak metinde doğrudan negatif etkilerin sıralanmasına ilişkin bir madde bulunmamakla birlikte Parlamento tarafından hazırlanan revizyonlarda da bu hususa dikkat çekilmiş olup Taslak'a ek bir madde getirilmesi için öneride bulunulmuştur⁴⁶⁹.

⁴⁶⁷ CSDD Taslak, m. 3/q.

⁴⁶⁸ CSDD Taslak, m. 6/4.

⁴⁶⁹ Bu öneri kapsamında şirketler neden olduğu negatif etkileri üç kritere göre sıralamalıdır. İlk olarak şirket, neden olduğu negatif etkiye ve bunun sonuçlarına ilişkin bir tespit yapmalıdır. Negatif etkinin büyüklüğü, etkin olduğu coğrafyanın büyüklüğü ve negatif etkinin sonuçlarından geri dönülüp dönülemediğine bakılarak karar verilmelidir. İkinci olarak negatif etkilerin ortaya çıkma ihtimali göz önünde bulundurulmalıdır.

c. Potansiyel Negatif Etkilerin Önlenmesi

Taslak kapsamında negatif etki kavramı potansiyel ve mevcut olmak üzere ikiye ayrılarak incelenmiştir. Potansiyel ve mevcut negatif etkilere yönelik şirketlerin alması gereken eylemler iki ayrı madde altında incelenmiştir. İlk olarak bu başlıkta Taslak'ın 7. maddesi kapsamındaki şirketin tespit etmiş olduğu potansiyel negatif etkilerin önlenmesine yönelik eylem planları değerlendirilecektir.

Taslak'ın 7. maddesi ile şirketin tespit etmiş olduğu potansiyel negatif etkilerin önlenmesi, önlenmesi mümkün değilse bu etkilerin azaltılmasına yönelik uygun önlemleri alması yükümlülüğü düzenlenmiştir. Bu yükümlülük kapsamında, şirketler negatif etkileri azaltmak için bir eylem planı belirlemelidir⁴⁷⁰. Bu eylem planı kapsamında, şirket alınması gereken önlemler için bir takvim oluşturmalı ve negatif etkilere yönelik gelişimi takip etmek için nicel ve nitel kriterler ortaya koymalıdır.

Taslak'ın 7/2/a. maddesi kapsamında oluşturulan eylem planının içeriklerinden biri de şirketin iş ilişkisi içerisinde bulunduğu şirketlerle iş birliğini ve uyumu arttırmasıdır. Taslak kapsamında burada “yerleşik iş ilişkisi” kavramı kullanılmamış olup sadece “iş ilişkisi” kavramı kullanılmıştır. Bu yönüyle şirketin iş birliği ve uyum içerisinde bulunması gereken kapsam geniş tutulmuştur. Aynı zamanda şirket, değer

Üçüncü ve son olarak negatif etkinin sıralaması yapılırken menfaat sahiplerine danışılmalı ve onların fikirleri alınmalıdır. **European Parliament**, s. 10 vd.

⁴⁷⁰ CSDD Taslak, m. 7/2/a.

zinciri içerisinde yer alan şirketlerden, belirlemiş olduğu davranış kurallarına uyum için sözleşme temelli bir garanti istemelidir⁴⁷¹.

KOBİ'ler yönünden potansiyel negatif etkilerin önlenmesine yönelik alınan tedbirlerin ekonomik yönden ağır sonuçları olması halinde şirket yerleşik iş ilişkisine⁴⁷² sahip olduğu KOBİ'lerle negatif etkilerinin azaltılması ve getirilen yükümlülükler ile davranış kurallarına uyum için maddi destek sağlamalıdır⁴⁷³. Ancak burada hemen belirtmek gerekir ki KOBİ'ler lehine getirilen bu hüküm olumlu olmakla birlikte büyük ölçekli şirketlerin KOBİ'ler karşısındaki gücü düşünüldüğünde olumsuz sonuçlar doğurabilecektir. Şöyle ki *due diligence* kapsamında getirilen sözleşmeyi feshetme yetkisi büyük şirketler tarafından maliyetlerin KOBİ'lerce karşılanmasına yönelik bir baskı aracı olarak kötü yönde kullanılabilecektir⁴⁷⁴.

İlişki içerisinde bulunduğu şirketler dışında piyasada faaliyet gösteren diğer işletmelerle şirketin negatif etkilerini azaltmak için yürürlükteki mevzuata aykırı olmamak kaydıyla iş birliği içerisinde olmalıdır⁴⁷⁵. Bunun yanı sıra şirketler alınan önlemler kapsamında negatif etkiyi azaltmadığı takdirde dolaylı iş ilişkisi içerisinde

⁴⁷¹ CSDD Taslak, m. 7/2/b. Şirket dilerse aldığı bu sözleşmesel güvencenin yerine getirilip getirilmediğini tespiti adına CSDD m. 7/4 kapsamında bağımsız üçüncü kişilerce uyumun denetimini talep edebilir.

⁴⁷² Taslak'ın 7/2/d. maddesi kapsamında destek verilmesi gereken KOBİ'ler yönünden 7/2/b'den farklı olarak yerleşik iş ilişkisi şartı aranmıştır.

⁴⁷³ CSDD Taslak, m. 7/2/d; Şirket KOBİ'lere getirdiği yükümlülükler ve destekler konusunda adil olmalı ve eşit olmayan politikalardan uzak durmalıdır.

⁴⁷⁴ <https://www.ecgi.global/blog/legal-certainty-and-directive-corporate-sustainability-due-diligence> (Erişim Tarihi: 03/05/2023).

⁴⁷⁵ CSDD Taslak, m. 7/2/e.

bulunduğu işletmelerle de sözleşme imzalayarak davranış kurallarını uygulamasını sağlayabilir⁴⁷⁶.

Şirketlere potansiyel negatif etkiyi önlemesine yönelik getirilen son yükümlülük ise yukarıdaki paragraflar kapsamında alınan önlemlerin yeterli gelmemesi halinde negatif etkiyi doğuran iş ilişkisinin sonlandırılmasıdır⁴⁷⁷. Madde kapsamında şirketin iş ilişkisini sonlandırmaya yönelik iki farklı çözüm önerisi getirilmiştir. Bunlardan ilkinde göre, şirket negatif etkilerin kısa vadede önleneneğine ilişkin makul bir beklentiye sahipse iş ilişkisini sonlandırmak yerine bir süreliğine iş ilişkisini askıya alabilecektir⁴⁷⁸. Madde metninde makul beklentiye ilişkin herhangi bir kriter getirilmemiş olup makul beklentinin ne olduğu doktrin ve yargı kararlarınca belirlenmelidir.

Şirketlere getirilen bir diğer çözüm ise negatif etkinin doğurduğu sonuçların büyük olduğu durumlarda iş ilişkisinin sonlandırılmasıdır⁴⁷⁹. Ancak Taslak gerekçesinde de belirtildiği üzere şirketin iş ilişkisini sonlandırmaya son çare olarak başvurusu gerekmektedir⁴⁸⁰. Madde metnine bakıldığında ise şirketin bu yola son çare olarak

⁴⁷⁶ CSDD Taslak, m. 7/4.

⁴⁷⁷ CSDD Taslak, m. 7/5.

⁴⁷⁸ CSDD Taslak, m. 7/5/a.

⁴⁷⁹ CSDD Taslak, m. 7/5/b.

⁴⁸⁰ İş ilişkisinin sonlandırılmasına son çare olarak başvurulmasının sebeplerinden biri, ilk olarak negatif etkinin önlenmesi için yeteri çabanın ortaya konmasıdır. Bu çabanın ortaya konulmaması sonucu ilk olarak iş ilişkisinin sonlandırılması önlenmek istenen negatif etkinin varlığını devam ettirmesine neden olacaktır. Taslakta da belirtildiği üzere çocuk işçi çalıştıran bir şirket ile ilişkinin negatif etkinin ilk tespit edildiği anda sonlandırılması durumunda çocuk işçi çalıştırılması önlenememiş olacaktır. Çocuk işçi çalıştıran şirket bir şekilde faaliyetlerine devam edecektir. Bkz. CSDD Taslak, 32 nolu gerekçe.

başvurması gerektiği maddede sayılmış olan diğer tedbirlerden sonuç alınamaması durumunda başvurulacak bir yol şeklinde belirtilmesinden anlaşılmaktadır⁴⁸¹.

d. Mevcut Negatif Etkilerin Sona Erdirilmesi

Taslak kapsamında düzenlenmiş bir diğer husus ise mevcut negatif etkilerin sona erdirilmesi olup Taslak'ın 8. maddesinde düzenlenmiştir. Taslak'ın 8. maddesinde belirlenmiş olan yükümlülükler genel itibariyle 7. madde ile paralel olduğundan burada tekrardan kaçınmak adına benzer hükümlere kısaca değinilecektir. Aşağıda değinilecek tazmin mekanizmasının dışındaki. şirketlere yönelik diğer yükümlülükler yukarıda açıklanmış 7. madde ile paraleldir.

İki madde arasındaki farklılık da temel olarak potansiyel negatif etki ile mevcut negatif etkiye yönelik farktan oluşmaktadır. Potansiyel negatif etkiye yönelik alınacak tedbirler önleme amacını taşımakta iken mevcut negatif etkiye yönelik alınacak tedbirler, negatif etkinin kendisinin ve sonuçlarının ortadan kaldırılmasına ilişkin olacaktır. Bu yönüyle 8. maddede 7. maddeden farklı olarak negatif etkiden etkilenen kişilere yönelik zararın tazmin edilmesi gerektiği belirtilmiştir.

e. Alınan Önlemlerin Gözetimi

Due diligence, şirketlere negatif etkilerle mücadele kapsamında devamlı bir özen yükümlülüğü getirmektedir. Özen yükümlülüğünün kapsamlarından biri de alınan önlemlerin getirdiği sonuçların gözetimidir. Şirketler periyodik olarak bu gözetim yükümlülüğünü yerine getirmelidir⁴⁸². Gözetim kapsamında alınan önlemlerin yeterli gelip gelmediği araştırılmalı, alınan önlemler neticesinde yeni negatif etkilerinin doğup

⁴⁸¹ CSDD Taslak, m. 7/5.

⁴⁸² Taslak kapsamında şirketlere getirilen gözetim yükümlülüğünün periyodu 12 ay olarak belirlenmiştir. Bkz. CSDD Taslak, m. 10.

doğmadığı periyodik olarak incelenmelidir. Gözetim kapsamında alınan önlemlerin yeterli gelmediği tespit edilirse şirketler negatif etkiye yönelik yaklaşımını değiştirmelidir.

f. Şikayet Prosedürü

Taslak'ın 9. maddesi kapsamında şirketin kendisi, bağlı şirketi ve değer zincirindeki işletmelerin faaliyetlerinin sebep olduğu negatif etkiler kapsamında bir şikayet mekanizması getirmesi gerekmektedir. İlgili maddede ayrıca kimlerin şikayet mekanizmasını kullanabileceği de belirlenmiştir⁴⁸³. Buna göre faaliyetlerden etkilenen ya da makul nedenlerle etkileneceğini ortaya konan kişiler, sendikalar ve işçi temsilcileri ile sivil toplum kuruluşları şikayet yoluna başvurabileceklerdir. Şirketler yapılan şikayetleri gözden geçirmeli ve şikayete ilişkin araştırma yaparak kapsamlı bir bilgi toplamalıdır. Şirket, şikayet konusu olan negatif etkinin önlenmesi gerektiğini düşünürse şirketin *due diligence* sürecine bu negatif etkinin de eklenmesi gerekmektedir.

D. Due Diligence Yükümlülüğünden Kaynaklanan Sorumluluk

Taslak'ın 22. maddesi ile *due diligence* yükümlülüğünü yerine getirmediği takdirde şirketlerin sorumlu olacağı düzenlenmiştir⁴⁸⁴. Madde metninde sorumluluğun

⁴⁸³ CSDD Taslak, m. 9.

⁴⁸⁴ Zirve tarafından yapılan öneride, şirketlerin sorumluluğuna ilişkin getirilmiş olan sorumluluk maddesinin değişmesi gerektiği belirtilmiştir. Yapılan öneriye göre şirket ancak 7. ve 8. madde kapsamında getirilen yükümlülüğü kasten veya ihmal sonucu ihlal ettiği hallerde ve zararın ihlal edilen bu yükümlülüğün sonucu olarak ortaya çıktığı hallerde sorumlu olacaktır. Aynı zamanda Zirve sorumluluk maddesini, şirketin kendi faaliyetlerinden kaynaklanan zararların kapsamı ile sınırlandırmıştır. Zirve'nin önerisi için bkz. **Council of the European Union**, s. 109: Parlamento'nun yaptığı değişiklik önerilerinde ise bu maddede herhangi bir değişiklik yapılmamıştır.

kapsamı olarak 7. madde ile 8. maddeye ilişkin getirilen yükümlülüğe uyulmaması olarak belirlenmiştir. Yukarıda da belirtildiği üzere ilgili maddeler şirketin negatif etkileri önleme ve azaltma yükümlülüğü getiren maddelerdir. Sonuç olarak 22. madde ile getirilen sorumluluk şirketin negatif etkileri azaltmaya ve önlemeye yönelik yükümlülüğünü yerine getirememesi sonucu ortaya çıkan zararlara yöneliktir.

Due diligence kapsamında ortaya çıkan hukuki sorumluluk şirketin kendi ve bağlı şirketlerindeki faaliyetleri ile değer zincirindeki ortaya çıkan negatif etkileri tespit edip önleme konusunda kendisinden beklenen özeni göstermemesinden kaynaklanmaktadır. Yukarıda belirtildiği üzere *due diligence* kavramının içerisinde şirket faaliyetlerine ilişkin riskin tespiti unsuru olduğu gibi riskin tespit edilemediği durumlarda sorumluluğun doğması için bir özen yükümlülüğünün de ihlali gerekmektedir. Şirket tarafından gerekli özenin gösterilip gösterilmediğinin tespiti konusunda ise bazı faktörler göz önünde bulundurulmalı ve ona göre bir karar verilmelidir. Bu faktörler: “*ortaya çıkan zararın büyüklüğü, şirketin büyüklüğü, şirketin faaliyet gösterdiği sektör, şirketteki pay sahipliği yapısı, şirketin kaynakları, şirketlerin bulunduğu sektördeki uygulanabilecek standartlar ve şirketlerin değer zincirindeki şirketler üzerindeki etkisi*”dir⁴⁸⁵.

Şirketlerin neden olduğu riskler faaliyet alanları ve operasyon büyüklüklerine göre değişeceğinden şirketler için sebep oldukları veya olacakları riskleri öncesinden listelemek doğru bir düzenleme yöntemi değildir⁴⁸⁶. Bu nedenle *due diligence* yükümlülüğü ile asıl getirilen şirketlerin bu riskleri tespit etmesi ve alınacak önlemlerin belirlenmesine ilişkin bir özen yükümlülüğü standardı oluşturmaktadır. Aynı zamanda

⁴⁸⁵ Smit et al., s. 251.

⁴⁸⁶ Smit et al., s. 262.

şunu da belirtmek gerekir ki özen yükümlülüğü kavramının içerisinde doldurulmasında ve yorumlanmasında yargı organlarına büyük bir iş düşmektedir.

Due diligence yükümlülüğü kapsamında şirketin sorumluluğu sadece kendi faaliyetleri ile sınırlanmamış olup bağlı şirketlerin ve değer zincirindeki şirketlerin yaptığı faaliyetler de sorumluluk kapsamına dahil edilmiştir. Şirketlere getirilen bu sorumluluk ise dolaylı iş ilişkileri yönünden sınırlandırılmıştır. Bu sınıra göre şirket, Taslak'ın 7. ve 8. maddesinde belirtilmiş yükümlülükler kendisinden beklenen özeni göstererek uymuş ve buna rağmen zarar ortaya çıkmışsa şirket bu zarardan sorumlu değildir⁴⁸⁷. Belirtilmiş olan sınırın istisnası ise 7. ve 8. maddedeki yükümlülükler uymasının negatif etkiyi engelleme konusunda yeterli görülmesinin makul karşılanmayacağı durumlardır. Yani şirket alınan önlemlerin makul olmadığının (“*unreasonable*”) farkına varabilecekken bunu göz ardı etmişse şirket dolaylı iş ilişkilerinin verdiği zararlardan sorumlu olacaktır. Madde metninde makul olmaması gibi muğlak bir kavram kullanılmış olup istisnanın kapsamını belirsizleştirmiştir⁴⁸⁸.

⁴⁸⁷ CSDD Taslak, m. 22/2.

⁴⁸⁸ **Paccès, Allesio M.:** Civil Liability in the EU Corporate Sustainability Due Diligence Directive Proposal: A Law & Economics Analysis, ECGI Law Working Paper, S. 691, Y. 2023, s. 5.

SONUÇ

Anonim şirket yönetiminde sürdürülebilirlik anlayışının gözetilmesi, şirketler hukukunun uzunca bir süredir cevabını aradığı bir tartışma ile yakından alakalıdır. Bu tartışma anonim şirketlerin hangi çıkar grubunun menfaatlerinin gözetilerek yönetileceğine ilişkindir. Pay sahipleri ve menfaat sahipleri kavramları bu tartışmadaki iki ayrı çıkar grubu olup tarihsel süreç içerisinde bu gruplardan hangisinin çıkarlarının gözetilmesi gerektiğine ilişkin farklı görüşler ortaya atılmıştır. Uzunca bir süre bu iki çıkar grubundan hangisinin çıkarlarının şirket yönetiminde ağır basacağına ilişkin net bir sonuca varılamamışsa da 1970’li yıllarla birlikte *Friedman*’ın tartışmaya dahil olmasıyla pay sahibi odaklı anlayış dolayısıyla da pay sahibi çıkarları galip gelmiştir.

2008 yılına kadar pay sahibi odaklı anlayış, doktrindeki ağırlıklı görüş olarak kabul edilmişse de gerek 2008 ekonomik krizi gerekse de sayıları gün geçtikçe artan şirket skandallarının bir sonucu olarak şirket yönetiminde pay sahibi çıkarlarının gözetilmesi hususu tekrar tartışılmaya başlanmıştır. Bu tartışmaların bir sonucu olarak da doktrinde menfaat sahiplerinin çıkarlarının şirket yönetiminde gözetilmesinin gerekliliğini savunan farklı görüşler ortaya çıkmaya başlamıştır. Tezin birinci bölümünde pay sahibi odaklı anlayış ile menfaat sahibi odaklı anlayış arasındaki tarihsel sürece değinilmiş olup 2008 ekonomik krizi sonrasında ortaya çıkan menfaat sahibi odaklı anlayışlara yer verilmiştir.

Menfaat sahibi odaklı anlayışlarının temel gayesi anonim şirketler içerisindeki çıkar gruplarından biri olan toplum, çevre, müşteriler, çalışanlar gibi menfaat sahip grupların çıkarlarının şirket yönetiminde gözetilmesidir. Bu anlayış kapsamında yukarıda sayılmış olan gruplar da şirketi oluşturan bir bütünün parçalarıdır. Menfaat sahiplerini oluşturan her bir grubun çıkarlarının şirket yönetiminde gözetilmesinin şirketler için faydalı olacağı bu anlayış çerçevesinde savunulmaktadır.

2008 ekonomik krizi sonrasında ortaya çıkan görüşlerden biri artan sürdürülebilirlik riskleri sonucunda diğerlerinin önüne geçmiştir. Bu da sürdürülebilirlik anlayışının şirket yönetiminde gözetilmesini savunan görüştür. Sürdürülebilirlik kavramının şirket yönetimine uygulanması farklı şekillerde ifade edilmektedir. Son yıllarda sürdürülebilirlikle ilgili ÇSY, kurumsal sürdürülebilirlik gibi farklı kavramlar ortaya çıkmışsa da tezimiz kapsamında AB'nin başlatmış olduğu inisiyatif de göz önünde bulundurularak sürdürülebilirlik kavramı kurumsal yönetim kavramı çerçevesinde ortaya konmaya çalışılmıştır.

Sürdürülebilir kurumsal yönetim, sürdürülebilirlik kaynaklı artan risklerin göz önünde bulundurulduğu, yatırımcılar nezdinde sürdürülebilirlik kaynaklı artan yeni talepleri karşılama amacı güden ve kurumsal yönetimdeki pay sahibi odaklı anlayışa bir cevap olarak ortaya çıkan bir kavramdır. Tezimizin ikinci bölümünde de sürdürülebilir kurumsal yönetim, yukarıdaki tanım çerçevesinde incelenmiştir. Özellikle artan sürdürülebilirlik riskleri, sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışının merkezini oluşturmaktadır. Şirket yönetimi açısından sürdürülebilirlik kavramını, toplumsal risklerin sürdürülebilirliği kapsamında ele almış olup şirketlerin sebep olduğu toplumsal riskler, çevresel ve sosyal riskler olmak üzere iki ayrı başlık altında ortaya konmuştur.

Kurumsal yönetim anlayışı ile amaçlanan şirketler için daha iyi bir yönetim pratiğinin ortaya konması ve şirketlere yönelmiş olan risklerin azaltılmasıdır. Bu kapsamda da şirketler için artan sürdürülebilirlik risklerinin gözetilmesi, iyi bir yönetim anlayışı için zorunluluk teşkil etmektedir. Artan sürdürülebilirlik riskleri sadece çevreyi ve toplumu tehdit etmediği gibi toplumun da bir parçası olan şirketlerin varlığını da tehlikeye atmaktadır. Tezin ikinci bölümünde artan sürdürülebilirlik risklerinin, şirketler yönünden ne gibi sorunlara gebe olduğuna değinilmiştir. Her sorunun bir fırsat olduğu dikkate alındığında artan sürdürülebilirlik riskleri, şirketler yönünden bir sorun teşkil etmekle birlikte sürdürülebilir yönetim anlayışını benimseyen şirketler yönünden de bir

fırsat teşkil etmektedir. Sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışını daha önceden benimseyen şirketler, sürdürülebilirlik kaynaklı risklerle mücadele konusunda daha erken yol almaya başlamış olacaktırlar.

Sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışında gözetilmesi gereken bir diğerk unsur ise piyasadaki yatırımcılardır. Sürdürülebilirliğı bir yatırım kriteri olarak benimseyen yatırımcıların sayısı tezimizde de belirttiğimiz üzere gün geçtikçe artmaktadır. Şirketlerde sürdürülebilirlik anlayışının oturtulmasında yatırımcıların büyük bir payı olmakla birlikte yatırımcıların güvenli liman olarak görebilecekleri şirketler oluşturulması bir hayli önemlidir. Bu yönüyle de sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışının ortaya konması ve şirketlerin bu anlayış kapsamında değerlendirilmesi, sayıları gün geçtikçe artan bu yatırımcılar için oldukça faydalı olacaktır.

Kurumsal yönetim anlayışındaki bu değişim ihtiyacına binaen de çeşitli düzenleme çalışmaları yürütölmektedir. Bu düzenleme çalışmalarından en yaygın olanı KYİ'ye sürdürülebilirlik ibaresinin eklenmesi ve şirketlere sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışı kapsamında uyması zorunlu olmayan ilkesel düzenlemelerin getirilmesidir. Bu kapsamda aralarında Türkiye'nin de bulunduğu Avrupalı ilkeler ile uluslararası organizasyonlar KYİ'lerini güncellemektedir. Son olarak bu kapsamda OECD, ilkelerini güncelleme yolunda bir adım atmış ve taslak bir KYİ oluşturmuştur.

İlkelerin güncellenmesi dışında şirketler hukukuna ilişkin düzenlemelerde de çeşitli değişikliklerin yapılması gerektiğini savunan çeşitli görüşler de bulunmaktadır. Doktrindeki bir görüşe göre şirketin amacı kavramı yeniden düzenlenmeli diğerk bir görüşe göre ise şirket yöneticilerinin görev ve yükümlölüklerine ilişkin çeşitli değişiklikler yapılmalıdır. Bu görüşler kapsamında da çeşitli düzenleme önerileri ortaya konmuştur. Tezimizin ikinci bölümünün son kısmında doktrinde ortaya konan bu değişiklik önerilerine yer verilmiştir.

Tezimizin üçüncü ve son bölümünde ise AB'nin sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışı kapsamında ihdas ettiği iki farklı düzenleme çalışmasına yer verilmiştir. Bunlar şirketlere getirilen sürdürülebilirlik raporlaması ile *due diligence* yükümlülüğüdür. AB tarafından ihdas edilen bu iki düzenleme, AB'nin ekonomik partneri olan Türkiye tarafından oldukça önemli düzenlemelerdir. Şöyle ki sürdürülebilirlik kaynaklı risklerle efektif bir mücadele adına AB tarafından ortaya konan bu düzenlemeler sadece AB içerisinde yerleşik ve AB hukukuna tabii şirketler yönünden değil üçüncü ülke hukukuna tabii şirketler tarafından da hüküm ve sonuçlar doğurmaktadır. Düzenlemenin kapsamında AB'de yerleşik şirketlerin değer zincirinde yer alan şirketler de yer almaktadır. AB ile ekonomik ilişkisini sürdürmek isteyen şirketler, AB'nin getirmiş olduğu bu yükümlülükler uyma mecburiyetindedir.

AB tarafından ortaya konan ilk düzenleme sürdürülebilirlik raporlamasına ilişkindir. Bu düzenleme ile amaçlanan finansal olmayan bilgilerin raporlanmasına ilişkin yeknesak ve denetlenmiş bir raporlama pratiğinin ortaya konmasıdır. Sürdürülebilirlik raporlaması ile amaçlanan şirketlerin sürdürülebilirlik kaynaklı risklere olan etkisi ile bu risklerin şirketlere karşı olan etkisinin ortaya konması ve piyasadaki sürdürülebilirlik kaynaklı bilgi asimetrisinin giderilmesidir.

Türkiye de sürdürülebilirlik raporlamasına ilişkin çeşitli adımlar atmakta ve mevzuatında bu konuya ilişkin çeşitli düzenleme değişikliklerine gitmektedir. Tezimin üçüncü bölümünün ilk kısmında sürdürülebilirlik raporlaması kapsamında ortaya konmak istenen düzenleme çalışmasında dikkat edilmesi gereken çeşitli konulara yer verilmiş olup bu hususlara ilişkin cevaplara CSRD çerçevesinde cevap verilmeye çalışılmıştır. CSRD, sürdürülebilirlik raporlaması kapsamında ortaya konmuş en kapsamlı olduğu düzenleme olduğu gibi içerisinde değer zincirine yönelik getirdiği çeşitli düzenlemeler nedeniyle de Türkiye'yi yakından ilgilendirmektedir.

AB'nin sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışı kapsamında şirketlere getirdiği bir diğer yükümlülük ise *due diligence* yapmaktır. *Due diligence* kavramı şirketler hukukunun yabancı olduğu bir kavram olmamakla birlikte sürdürülebilirlik risklerinin şirket yönetiminde gözetilmesini sağlamak adına son yıllarda kullanılmaya başlanan bir araçtır. Sürdürülebilirlik risklerinin tespiti ve bu risklerin giderilmesine ilişkin son yıllarda gerek ulusal gerekse de uluslararası düzeyde düzenleme çalışmaları yürütülmektedir.

Due diligence yükümlülüğü ile amaçlanan şirketlerin ve onun değer zincirindeki faaliyetlerden kaynaklanan sürdürülebilirlik riskinin şirket yönetiminde daha fazla gözetilmesinin sağlanmasıdır. Bu kapsamda şirketlere, kendileri veya değer zincirindeki diğer şirketlerden kaynaklanan negatif etkilerin önlenmesi ve sona erdirilmesi adına şirketlere bir yükümlülük getirilmemiştir. Şirketlerin bu yükümlülüğe uyma kapsamında yeterli önlemleri almaması sonucunda da şirketlerin sorumlu olacağı yine aynı düzenlemede belirtilmiştir. Şirketlere getirilen *due diligence* yükümlülüğü ile amaçlanan da şirketlerin kendi, bağlı şirketleri ve değer zincirindeki şirketlerin sebep olduğu negatif etkiler nedeniyle sorumlu olmasının sağlanmasıdır.

Şirketlere getirilmiş olan bu iki yükümlülük de henüz çok yeni yükümlülükler olduğundan bu yükümlülüklerin toplumsal risklerin şirket yönetiminde daha fazla gözetilmesini sağlayıp sağlamadığı yönünde bir çıktı elde bulunmamaktadır. Sadece AB tarafından değil, dünya çapındaki genel eğilim de bu iki yükümlülük etrafında şekillenmektedir. Bu düzenlemelerin etkili bir sonuç doğurup doğuramayacağını ise zaman gösterecektir.

KAYNAKÇA

Ararat, Melis/ Eroğlu, Muzaffer: Hukuk ve Piyasalar Açısından Sürdürülebilirlik, Sabancı Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu Politika Notu S. 1, Y. 2020.

Armour, John/ Enriques, Luca et al.: The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach, 3. Baskı, Oxford, 2017.

Aydoğan, Gökhan: Anonim Şirketlerde Kamuyu Aydınlatma Belgelerinden Doğan Hukuki Sorumluluk, Ankara, 2021.

Bainbridge, Stephen: Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance, Northwestern University Law Review, C. 97, S. 2, Y. 2002, s. 547-606.

Barker, Sarah/Williams, Cynthia/Cooper, Alex: Fiduciary Duties and Climate Change in the United States, Commonwealth Climate and Law Initiative, 2021, <https://ccli.ubc.ca/wp-content/uploads/2021/12/Fiduciary-duties-and-climate-change-in-the-United-States.pdf> (Erişim Tarihi: 20/01/2023).

Bebchuk, Lucian/Tallarita, Roberto: Illusory Promise of Stakeholder Governance, Cornell Law Review, C. 106, S. 1, Y. 2020, s. 91-178.

Bebchuk, Lucian A. / Kastiel, Kobi/ Tallarita, Roberto. Does Enlightened Shareholder Value Add Value?, Harvard Law School John M. Olin Center Discussion Paper S. 1077, Y. 2022.

Berle, Adolf A.: Corporate Powers as Powers in Trust, Harvard Law Review, C. 44, S. 7, Y. 1931, s. 1049-1074.

Berle, Adolf A./Means, Gardiner C.: The Modern Corporation & Private Property, New York, 2017. (Anıls: Modern Corporation)

Blanc, Mathieu: Corporate Purpose and Board of Directors: Means and Ends of Corporate Governance, *Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht*, S. 3, Y. 2020, s. 227-239.

Blair, Margaret M./ Lynn A. Stout: Director Accountability and the Mediating Role of the Corporate Board, *Washington University Law Quarterly*, C. 79, S. 2, Y. 2001, s. 403-447.

Bonnitcha, Jonathan/ McCorquodale, Robert: The Concept of 'Due Diligence' in the UN Guiding Principles on Business and Human Rights, *The European Journal of International Law*, C. 28, S. 3, Y. 2017, s. 921-928.

Borsa İstanbul: Şirketler İçin Sürdürülebilirlik Rehberi, <https://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/surdurulebilirlik-rehberi.pdf> (Erişim Tarihi: 02/11/2022).

Brealey, Richard A./ Myers, Stewart C./ Allen, Franklin: Principles of Corporate Finance, 12. Baskı, New York, 2017.

Brunner, Christopher M.: Corporate Governance Reform and The Sustainability Imperative, *University of Georgia School of Law Research Paper Series*, S. 22, Y. 2021.

Cabdry, Adrian: Foreword to World Bank Report Corporate Governance: A Framework for Implementation Overview.

Camara, Paulo: Systemic Interaction Between Corporate Governance and ESG, *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance* (Ed.: Camara, Paulo/Filipe, Morais), Cham, 2022.

Campos, Ana Rita: The Role of Companies in Protecting Human Rights, *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance* (Ed.: Camara, Paulo/Filipe, Morais), Cham, 2022.

Can, Ozan/ Yücel, Recep: Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi Temelinde Şirketlere Karşı İnsan Haklarının Korunması Hakkında Somut Öneriler, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 35, S. 2, Y. 2019, s. 105-127.

Clean Clothes Campaign: Ali Enterprises Factory Fire in Pakistan Advocacy Briefing, <https://cleanclothes.org/file-repository/safety-ali-enterprises-advocacy-brief-ali-enterprises-compensation.pdf/view> (Erişim Tarihi: 25/03/2023).

Coase, Ronald: The Problem of Social Cost, The Journal of Law and Economics, C. 3, Y. 1960, s. 1-44. (Anılış: Social Cost)

Coase, Ronald: The Nature of the Firm, Economica, C. 4, S. 16, Y. 1937, s. 386-405.

Condon, Madison: ‘Market Myopia’s Climate Bubble”, Utah Law Review C. 63, S. 1, Y. 2022, s. 63-126.

Coşkun Arslan, Mihriban/Kısacık, Harun: The Corporate Sustainability Solution: Triple Bottom Line, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Özel Sayı Temmuz 2017, s. 18-34.

Council of the European Union: General Approach on the Directive on Corporate Sustainability Due Diligence, s. 4, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15024-2022-REV-1/en/pdf> (Erişim Tarihi: 25/03/2023).

Cremers, Martin/Sepe, Simon: Shareholder Value of Empowered Boards, Stanford Law Review, C. 68, S. 1, Y. 2016, s. 67-148.

Çil, Betül Yağmur: Due Diligence, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, 2022.

De Freitas Netto/ Sebastiao Viera; Sobral, Marcos Felipe Falcao / Ribeiro, Ana Regina Bezerra/ Soares, Gleibson Robert da Luz Soares: Concepts and Forms of

Greenwashing: A Systematic Review, Environmental Sciences Europe, C. 32, S. 1, 2020, s. 1-12.

Delmas, Magali/ Burbano, Vanessa Cuerel: The Drivers of Greenwashing, California Management Review, C. 54, S. 1, Y. 2011, s. 64-87.

Dodd, E. Merrick Jr.: For Whom are Corporate Managers Trustees, Harvard Law Review, C. 45, S. 7, Y. 1932, s. 1145-1163.

E&Y, Study on Director's Duties and Sustainable Corporate Governance: Final Report 2020, <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/e47928a2-d20b-11ea-adv7-01aa75ed71a1/language-en> (Erişim Tarihi: 10.10.2022).

Easterbrook, Frank H. / Fischel, Daniel R.: The Economic Structure of Corporate Law, Londra, 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), s. 4, <https://ecgi.global/content/modernising-company-law-and-enhancing-corporate-governance-european-union-2006> (Erişim Tarihi: 15/01/2023).

Eğilmez, Mahfi: Occam'ın Usturası, <https://www.mahfiegilmez.com/2017/07/occam-nusturas.html> (Erişim Tarihi: 02/10/2022).

Eminoğlu, Cafer: Türk Ticaret Kanunu'nda Kurumsal Yönetim (Corporate Governance), İstanbul, 2014.

European Commission: Action Plan: Financing Sustainable Growth, 2018 (Anılış: Action Plan).

European Commission: Sustainable Corporate Governance Inception Impact Assessment 2021, s. 1. https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Sustainable-corporate-governance_en (Erişim Tarihi: 04/11/2022).

(Anılış: Inception Impact)

European Parliament: Draft Compromise Amendments- Corporate Sustainability Due Diligence Version 9

https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2014_2019/plmrep/COMMITTEES/ENVI/AMC/2023/02-09/CSDD_CAs_final_EN.pdf (Erişim Tarihi: 25/03/2023) (Anılış: Draft Amendments).

European Parliament: Report on Sustainable Finance, https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-8-2018-0164_EN.html (Erişim Tarihi: 24/03/2023).

European Union: Green Paper The EU Corporate Governance Framework, 2011, <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0164:FIN:EN:PDF>. (Erişim Tarihi: 04/11/2022).

Ferrarini, Guido: Redefining Corporate Purpose: Sustainability as a Game Changer, Sustainable Finance in Europe Corporate Governance Financial Stability and Financial Markets (Ed.: Busch, D., Ferrarini, G., Grünewald, S.), Frankfurt, 2021. (Anılış: Corporate Purpose)

Ferrarini, Guido: Sustainable Governance and Corporate Due Diligence: The Shifting Balance Between Soft Law and Hard Law, The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance (Ed.: Camara, Paulo/Filipe, Morais), Cham, 2022.

Ferrarini, Guido/ Siri, Michele/ Zhu, Shanshan: The EU Sustainable Governance Consultation and the Missing Link to Soft Law, ECGI Law Working Paper, S. 576, Y. 2021.

Ferreira, Miguel A.: Climate Finance, The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance (Ed.: Camara, Paulo/Filipe, Morais), Cham, 2022.

Flower, John: The International Integrated Reporting Council: A Story of Failure, Critical Perspective on Accounting, C. 27, Y. 2015, s. 1-17.

Freeman, R.E.: Strategic Management: A Stakeholder Approach, Cambridge, 1984.

Friedman, Milton: Capitalism and Freedom, 40th Anniversary Edition, Chicago, 2002.

Friedman, Milton : The Social Responsibility of Business To Increase It's Profits, New York Times, 13 September 1970. <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html> (Erişim Tarihi: 28/11/2022).

Genç, Ebru: “Yeşile Boyama” Kavramının Analitik İncelenmesi: Sertifikalı Etiketlerin Sertifikasızlarla Karşılaştırılması, Yönetim ve Ekonomi, C. 20, S. 2, Y. 2013, s. 151-175.

Gordon, Jeffrey N.: What Enron Means for the Management and Control of the Modern Business Corporation: Some Initial Reflections, The University of Chicago Law Review, C. 69, S. 3, Y. 2002, s. 1233-1250.

Gözlügöl, Alperen Afşin: The Clash of ‘E’ and ‘S’ of ESG: Just Transition on the Path to Net Zero and the Implications for Sustainable Corporate Governance and Finance, SAFE Working Paper, S. 325, Y. 2021.

Gözlügöl, Alperen A./Ringe, Wolf George: Private Companies: The Missing Link on The Path to Net Zero, SAFE Working Paper Series, S. 342, Y. 2022. (Anılış: Missing Link)

Gray, Rob: Is Accounting for Sustainability Actually Accounting for Sustainability ... and How Would We Know? An Expoloration of Narratives of Organization and the Planet, Accounting, Organizations and Society, C. 35, S. 1, Y. 2010, s. 47-62.

Grundman, Stefan: European Company Law: Organization, Finance and Capital Markets, Cambridge, 2012.

Hacımahmutoğlu, Sibel: AT ve Türk Hukukunda Anonim Ortaklığın Karar Alma Sürecinde Yönetim Kurulunun Yapısı ve Çalışanların Katılımı, Ankara, 2008.

Hacımahmutoğlu, Sibel: The Business Judgement Rule: İş Adamı Kararı Mı Yoksa Ticari Muhakeme Kuralı Mı?, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 30, S. 4, Y. 2014, s. 99-145. (Anılış: İş Adamı Kararı)

Haller, Axel/ Link, Michael/ GroB: The Term ‘Non-financial Information’ – A Semantic Analysis of a Key Feature of Current and Future Corporate Reporting, C. 14, S. 3, Y. 2017, s. 407-429.

Hansmann, Henry/Reinier Kraakman: The End of History for Corporate Law, Georgetown Law Journal, C. 89, S. 2, Y. 2001, s. 439-468.

Holmstrom, Bengt/ Kaplan, Steven: The State of U.S. Corporate Governance: What’s Right and What’s Wrong?, Journal of Applied Corporate Finance, C. 15, S. 3, Y. 2003, s. 8-20.

Hopt, Klaus J.: Corporate Purpose and Stakeholder Value–Historical, Economic and Comparative Law Remarks on the Current Debate, Legislative Options and Enforcement Problems-, ECGI Law Workng Paper Series, S. 690, Y. 2023.

Horn, Heather/ Wieman, Valerie/ Ohl, Andreas: Navigating the ESG Landscape: Comparison of the “Big Three” Disclosure Proposals. <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/10/10/navigating-the-esg-landscape-comparison-of-the-big-three-disclosure-proposals/> (Erişim Tarihi: 03/03/2023).

Hösli, Andreas/Weber, Rolf H.: Climate Change Reporting and Due Diligence: Frontiers of Corporate Climate Responsibility, ECFR, C. 18, S. 6, Y. 2021, s. 948-979.

International Chamber of Commerce, ICC Charter for Sustainable Development, 2015, <https://iccwbo.org/content/uploads/sites/3/2015/01/ICC-Business-Charter-for-Sustainable-Development.pdf> (Erişim Tarihi: 04/11/2022).

Jensen, M.: Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function”, Business Ethics Quarterly, C. 12, S. 2, Y. 2002, s. 235-256.

Just Transition Centre, Just Transition, A Report for the OECD, Mayıs 2017.

Knapp, Vanessa: Sustainable Corporate Governance: A Way Forward?, European Company and Financial Law Review, C. 18, S. 2 Y. 2021, s. 218-243.

Küçükgüngör, Aslı: Kurumsal Yönetim İlkeleri Bakımından Halka Açık Anonim Şirketlerde İcra Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeleri, Ankara, 2018.

Lancet: The 2022 Report Of The Lancet Countdown On Health And Climate Change: Health At The Mercy Of Fossil Fuels, Countdown, C. 400, Y. 2022, s. 1619-1654.

Lund, Dorothy S. / Pollman, Elizabeth: The Corporate Governance Machine, Columbia Law Review, C. 121, S. 8, Y. 2021, s. 2563-2634.

Manavgat, Çağlar: Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar Ve Halka Arz, Ankara, 2016.

Mandell, Meredith: Placing an Emphasis on the “S” in ESG, <https://nysba.org/placing-an-emphasis-on-the-s-in-esg/> (Erişim Tarihi: 23/11/2022).

McCormack, D. /Lamm, R. “Governing Through The Pandemic” Harward Law School Forum. <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/06/24/governing-through-the-pandemic/> (Erişim Tarihi: 10/09/2022).

McKinsey Global Institute: A New Look at How Corporations Impact the Economy and Households, <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate->

[finance/our-insights/a-new-look-at-how-corporations-impact-the-economy-and-households](#) (Erişim Tarihi: 28/02/2023).

Meek, Gary/ Roberts, Clare/ Gray, Sidney: Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by U.S., U.K. and Continental European Multinational Corporations, Journal of International Business Studies, C. 26, S. 3, Y. 1995, s. 555-572.

Meral, Nevin: Türk ve ABD Hukukunda Kamuyu Aydınlatma Belgelerinden Doğan Hukuki Sorumlulukta Zararın Doğduğu An, Ankara Hacı Bayram Üniversitesi Hukuk Fakóltesi Dergisi, C. 23, S. 2, Y. 2019, s. 121-154.

Millon, Davon: Theories of Corporation, Duke Law Journal, C. 39, S. 2, Y. 1990. s. 201-262.

Mocsary, George A.: Freedom of Corporate Purpose, Brigham University Law Review, S. 5, Y. 2016, s. 1320-1395.

Moosa, Imad: The Myth of Too Big To Fail, Journal Of Banking Regulation, C. 11, S. 4, Y. 2010, s. 319-332.

Möslein, Florian/ Sorensen, Karsten Engsig: Sustainable Corporate Governance: A Way Forward, ECGI Working Paper Series in Law, S. 583, Y. 2021.

OECD: ESG Investing: Practices, Progress and Challenges, Paris, 2020.

OECD: Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct, <http://mneguidelines.oecd.org/OECD-Due-Diligence-Guidance-for-Responsible-Business-Conduct.pdf> (Erişim Tarihi: 22/03/2023). (Anılış: Due Diligence Guidance).

Okuyucu, Deniz: Anonim şirketin Sosyal Sorumluluğu, İstanbul, 2023.

Oppel, Richard A. / Sorkin, Andrew Ross: Enron’s Collapse: The Overview; Enron Corp. Files Largest U.S. Claim for Bankruptcy, <https://www.nytimes.com> (Erişim Tarihi: 28/11/2022).

Önal, Esin: Amerikan Hukuku Işığında İş Adamı Kararı İlkesi, Yayınlanmamış Doktora Tezi, 2022.

Özdemir, Semih Sırrı: İş Adamı Kararı İlkesi (Business Judgement Rule) ve Türk Hukukunda Uygulanabilirliği, İstanbul, 2017.

Özer, Işık: Anonim Şirketlerde Kurumsal Sosyal Sorumluluk, Ankara, 2022.

Paces, Allesio M.: Civil Liability in the EU Corporate Sustainability Due Diligence Directive Proposal: A Law & Economics Analysis, ECGI Law Working Paper, S. 691, Y. 2023.

Paces, Alessio M.: Sustainable Corporate Governance: The Role of the Law, Sustainable Finance in Europe Corporate Governance Financial Stability and Financial Markets (Ed.: Busch, D./ Ferrarini, G./ Grünewald, S.), Frankfurt, 2021.

Paslı, Ali: Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance), 2. Bası, İstanbul, 2005.

Pigou, Alfred C.: The Economics of Welfare, 4. Baskı, Londra, 1932.

Pollman, Elizabeth: The Making and Meaning of ESG, ECGI Working Paper Series, S. 659, Y. 2022.

Porter, Michael: Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance, New York, 1985

Ravani, Sarah: Walmart to pay \$1M in suit over misleading labels on products, <https://www.sfgate.com/bayarea/article/Walmart-to-pay-1M-to-settle-suit-over-10901772.php> (Erişim Tarihi: 20/10/2022).

Ringe, Wolf-Georg/ Gözlügöl, Alperen Afşin: The EU Sustainable Corporate Governance Initiative: Where are We and Where are We Headed?,

<https://corpgov.law.harvard.edu/2022/03/18/the-eu-sustainable-corporate-governance-initiative-where-are-we-and-where-are-we-headed/> (Erişim Tarihi: 02/11/2022).

Robb, Sean/ Single, Louise/ Zarzeski: Nonfinancial Disclosure Across Anglo-American Countries, *Journal of International Accounting, Auditing&Taxation*, C. 10, S. 1, Y. 2001, s. 71-83.

Roe, Mark J./ Spaman, Holger/ Fried, Jesse/ Wang, Charles: “The European Commission’s Sustainable Corporate Govrenance Report: A Critique” ECGI Law Working Paper, S. 553, Y. 2020.

Salter, Malcolm S: Rehabilitating Corporate Purpose, Harvard Business School NOM Unit Working Paper, S. 104, Y. 2019.

Sapmaz Veral, Evren: Yeşil Yıkama ile MÜcadele: Avrupa Birliği’nde Yeşil İddiaların Doğrulanması Girişimi, *Sayıştay Dergisi*, C. 33, S.124, Y. 2022, s. 101-109.

Scott, Alwynn/Kerber, Ross et al.: U.S. Companies Criticized for Cutting Jobs Rather than Investor Payouts, <https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-corporatelayoffs-a-idUSKBN21Q24Z> (Erişim Tarihi: 10/09/2022).

Sigel, Arielle: CSR Statements: Incentives and Enforcement in the Wake of the Business Roundtable’s Statement on Corporate Purpose, *Boston Law Reiew*, C. 101, S. 2, Y. 2021, s. 803-833.

Smit, Lise et al.: Study on Due Diligence Requirements Through the Supply Chain Final Report, 2020.

Stafjell, Beate: The Financial Risks of Unsustainability: A Research Agenda, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series, S. 18, Y. 2020.

Stajfell, Beate: Reforming EU Company Law to Secure The Future, The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance (Ed.: Camara, Paulo/Filipe, Morais), Cham, 2022. (Anılış: Secure the Future).

Sjafjell, Beate/ Bruner, Christopher M.: Corporations and Sustainability The Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability(Ed.: Sjafjell, Beate/ Bruner, Christopher M.), Cambridge, 2019.

Stajfell, Beate/ Mahonen, Jukka/ Novitz, Tony/ Gammage, Clair/ Ahlström, Hanna: Securing the Future of European Business: Smart Reform Proposals, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series, S. 11, Y. 2020.

Smith, Adam: Wealth of Nations, Chicago, 1977.

Sneirson, Judd F.: The History of Shareholder Primacy, from Adam Smitg through the Rise of Financialism, The Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability (Ed.: Stajfell, Beate/ Bruner, Cristopher), Cambridge, 2019.

SPK, Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi, <https://spk.gov.tr/data/61e225c71b41c61238836071/3587351d4b39cfd597e43c914602e556.pdf> (Erişim Tarihi: 02.12.2022).

Stout, Lynn: Bad and Not So Bad Arguments for Shareholder Primacy, Southern California Review, C. 75, S. 5, Y. 2022, s. 1189-1210.

Subaşı, Emre: Türk Sermaye Piyasalarında Kısa Vadeci Anlayışın Frenlenebilmesini Teminen Sadakat Payı İhraç Edilmesi ve Sadakat Paylarının Hukuki Niteliği, Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü.

Szegedi, Karine: Shifting Sands: How Consumer Behaviour is Embracing Sustainability, <https://www2.deloitte.com/ch/en/pages/consumer-business/articles/shifting-sands-sustainable-consumer.html> (Erişim Tarihi: 15.12.2022).

şehirali elik, Feyzan Hayal / (Kırca, İsmail/ Manavgat, ağlar): Anonim şirketler Hukuku, C. 1, Ankara, 2013.

Task Force on Climate Related Financial Disclosures: Recommendations of The Task Force on Climate-related Financial Disclosures. <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/FINAL-2017-TCFD-Report.pdf> (Erişim Tarihi:12.11.2022).

Tekinalp, Ünal. Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 5. baskı, İstanbul, 2020.

The British Academy Future of the Corporation: Principles for Purposeful Business, Londra, 2020.

The Global Compact: Who Care Wins: Connecting Financial Markets To a Changing World, Aralık 2004, https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/de954acc-504f-4140-91dc-d46cf063b1ec/WhoCaresWins_2004.pdf?MOD=AJPERES&CVID=jqeE.mD (Erişim Tarihi: 09/10/2022).

The Intergovernmental Panel On Climate Change: Climate Change 2014 Sythesis Report Summary for Policymakers, https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/02/AR5_SYR_FINAL_SPM.pdf (Erişim Tarihi: 23/11/2022).

Thomas, Adrien: Framing the Just Transition: How International Trade Unions Engage With UN Climate Negotiations, Global Environmental Change, S. 70, Y. 2021.

Töre, İrem: Corporate Governance for Sustainability: The Necessary Reform of Turkish Commercial Law, YÜHFD, C. 19, S. 2, Y. 2022, s. 991-1022.

Tsagas, Georgina: A Proposal for Reform of EU Member States Corporate Governance Codes in Support of Sustainability, Sustainability, C. 12, S. 10, Y. 2020, s. 1-25.

Tsagas, Georgina/Villiers, Charlotte: Why “Less is More” in Non-Financial Reporting Initiatives: Concrete Steps Towards Supporting Sustainability, Accounting Economy Law, C. 10, S. 2, Y. 2020, s. 1-42.

Tschopp, Daniel/Huefner, Ronald. J.: Comparing the Evolution of CSR Reporting to that of Financial Reporting. Journal of Business Ethics, C. 127, S. 3, Y. 2014, s. 565-577.

Türk, Zeynep: Stratejik Yöntem Muhasebesi Yaklaşımı: Değer Zinciri Maliyet Analizi, Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, C. 59, S. 3. Y. 2004, s. 231-253.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği: Türkiye Sermaye Piyasaları Genel Görünüm Raporu, Mayıs 2022, <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2022/05/Turkiye-Sermaye-Piyasasi-2021.pdf#page=12> (Erişim Tarihi: 02/11/2022).

United Nations: Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future, 1987, <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf> (Erişim Tarihi: 02/11/2022). (Anıls: Bruntland Raporu)

United Nations, United Nations General Assembly: 2005 World Summit Outcome, https://www.un.org/en/development/desa/population/migration/generalassembly/docs/globalcompact/A_RES_60_1.pdf (Erişim Tarihi: 02/11/2022).

United Nations: Guiding Principles on Business and Human Rights, Implementing the United Nations“ Protect, Respect and Remedy” Framework, https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/guidingprinciplesbusinesshr_en.pdf (Erişim Tarihi: 24/03/2023). (Anıls: Guiding Principles)

United Nations Environment Programme: Global Climate Litigation Report 2020 Status Review.

van Marrewijk, Marcel: Concepts and Definitions of CSR and Corporate Sustainability: Between Agency and Communion, Journal of Business Ethics, C. 44, S. 2, Y. 2003, s. 95-105.

Vandeplas, Anneleen/ Vanyolos, Istvan/ Vigani, Mauro/ Vogel, Lukas: The Possible Implications of the Green Transition for the EU Labour Market, Discussion Paper S. 176, Y. 2022.

Wagner, Constance Z.: Evolving Norms of Corporate Social Responsibility: Lessons Learned from the European Union Directive on Non-Financial Reporting, The Tennessee Journal of Business Law, C. 19, S. 2, Y. 2018, s. 619-708.

Wilburn, Kathleen M. / Wilburn, H. Ralph: The Growing Importance of Integrated Reporting for Corporate Social Responsibility, Review Of Business&Finance Studies, C. 7, S. 2, Y. 2016, s. 75-89.

World Benchmarking Alliance: Corporate Human Rights Benchmark 2022 Insights Report, s.9 https://assets.worldbenchmarkingalliance.org/app/uploads/2022/11/2022-CHRB-Insights-Report_FINAL_23.11.22.pdf (Erişim Tarihi: 24/03/2023).

Wymeersch, Eddy: Enforcement of Corporate Governance Codes, ECGI Working Paper Series in Law, S. 46, Y. 2005.

Yatağan Özkan, Çiğdem: Anonim şirketlerde Pay Sahibi Anlayışındaki Değişimler ve Kısa Vadecilik Akımına Bir Çözüm Önerisi Olarak Sadakat Payları, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 32, S. 3, Y. 2016, s. 153-189.

Yaşar, Tuğçe Nimet: Anonim şirketlerde “Uyum” (Compliance), İstanbul, 2020.

ÖZET

Menfaat sahipleri ile pay sahipleri arasındaki şirket yönetimine ilişkin çıkar çatışması, vekalet probleminin şirketler hukukundaki yansımalarından biri olmuştur. Menfaat sahiplerinin şirketlerin bir paydaşı olması nedeniyle şirket yönetiminde gözetilmesi gerektiği doktrindeki çeşitli görüşler çerçevesinde savunulmuş olsa da pay sahibi çıkarları şirket yönetiminin odak noktası olarak kabul edilmiş ve diğer çıkar gruplarına göre çıkarları önceliklendirilmiştir. Uzunca bir süre pay sahibi odaklı anlayış, şirket yönetimindeki baskın anlayış olarak kabul edilse de gerek 2008 ekonomik krizi gerekse şirketlerin adının karışmış olduğu skandalların ardından tekrardan tartışmaya açılmıştır. Bu tartışmaların sonucunda menfaat sahiplerinin çıkarlarını şirket yönetiminin merkezine alan çeşitli görüşler ileri sürülmüştür. Şirket yönetimine sürdürülebilirlik anlayışının yerleştirilmesi gerektiğini savunan sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışı da bu görüşlerden biridir. Şirketlerin neden olduğu negatif dışsallıklar ve buna bağlı risklerin somutlaşması ile gittikçe yaygınlaşan bu görüş ve bu kapsamda atılan düzenleme adımları tezimizin odak noktasını oluşturmaktadır.

Tezimizin ilk bölümünde sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışının da temelini oluşturan şirketler hukukundaki pay sahipleri ile menfaat sahipleri arasındaki çıkar çatışmasına ve buna ilişkin görüşlere yer verilmiştir. Pay sahibi odaklı yaklaşım ile menfaat sahibi odaklı yaklaşımın ne olduğu bu bölümde ortaya konulmuş olup şirketler hukuku kapsamında bu iki çıkar grubu arasındaki çatışmaya ilişkin yer alan tartışmalara tarihsel süreç içerisinde yer verilmiştir.

Tezimizin ikinci bölümünde sürdürülebilirlik kavramının ve şirketler hukukundaki yerine ilişkin açıklamalara yer verilmiştir. Bu bağlamda tez kapsamında sürdürülebilirlik kavramı ile ifade edilenin toplumsal risklerin sürdürülebilirliği olduğu ortaya konulmuştur. Toplumsal risk kavramı çerçevesinde de şirketlerin sebep olduğu çevresel ve sosyal risklere değinilmiştir. Şirketlerin neden olduğu çevresel ve sosyal

risklerin etkisinin sadece toplumlara yönelik olmadığı, bu riskler nedeniyle şirketlerin de etkilendiği ve iyi bir yönetim pratiğinin gereği olarak şirketlerin bu riskleri göz ardı etmemesi gerektiği yine bu bölümde incelenmiştir.

Tezimizin üçüncü ve son bölümünde ise sürdürülebilir kurumsal yönetim kapsamında şirketlere getirilen sürdürülebilirlik raporlaması ve *due diligence* yükümlülüklerine yer verilmiştir. Bu iki yeni yükümlülük, sürdürülebilir kurumsal yönetim anlayışının öncüsü konumunda olan AB'nin biri taslak olmak üzere iki düzenlemesi üzerinden ortaya konulmaya çalışılmıştır. Sürdürülebilirlik raporlaması hakkında çıkarılmış olan CSRD adlı Direktif ile *due diligence* yükümlülüğüne ilişkin taslak CSDD Direktifi, bu bölümün ana eksenini oluşturmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Menfaat Sahipleri, ÇSY, Sürdürülebilir Kurumsal Yönetim, Sürdürülebilir Şirket, Çevresel Risk, Sosyal Risk, Sürdürülebilirlik Raporlaması, Due Diligence

ABSTRACT

The conflict of interest between stakeholders and shareholders regarding company management has been one of the reflections of the agency problem in corporate law. Although it has been argued within the framework of various opinions in the doctrine that stakeholders should be taken into consideration in company management since they are part of companies, shareholder interests have been accepted as the focal point of company management and their interests have been prioritized over other interest groups. For a long time, the shareholder primacy approach was considered to be the dominant in corporate governance, but after the 2008 economic crisis and the scandals in which companies were implicated, it has come up for discussion again. As a result of these discussions, various views have been put forward that place the interests of stakeholders at the center of corporate governance. One of these views is the sustainable corporate governance approach, which argues that a sustainability approach should be embedded in corporate governance. This view, which has become increasingly widespread with the concretization of the negative externalities caused by companies and the associated risks, and the regulatory steps taken in this context constitute the focus of our thesis.

In the first part of our thesis, the conflict of interest between shareholders and stakeholders in corporate law, which also forms the basis of the sustainable corporate governance approach, and the views on this issue are presented. In this section, the shareholder-oriented approach and the stakeholder-oriented approach are defined and the discussions regarding the conflict between these two interest groups within the scope of corporate law are included in the historical process.

In the second part of the thesis, the concept of sustainability and its place in corporate law are explained. In this context, it has been revealed that what is meant by

the concept of sustainability within the scope of the thesis is the sustainability of risks. Within the framework of the concept of sustainability risk, the environmental and social risks caused by companies are mentioned. It is also analyzed in this section that the impact of environmental and social risks caused by companies is not only directed towards societies, but also companies are affected by these risks and companies should not ignore these risks as a requirement of good management practice.

In the third and final part of our thesis, sustainability reporting and due diligence obligations imposed on companies within the scope of sustainable corporate governance are discussed. These two new obligations have been tried to be revealed through two regulations, one of which is a draft, of the EU, which is the pioneer of the sustainable corporate governance approach. The CSRD on sustainability reporting and the draft CSDD on due diligence obligations constitute the main axis of this chapter.

Keywords: Stakeholders, ESG, Sustainable Corporate Governance, Sustainable Company, Environmental Risk, Social Risk, Sustainability Reporting, Due Diligence