

ÇEVRESEL, SOSYAL VE YÖNETİŞİM (ESG) PERSPEKTİFİNDEN ULUSLARARASI YATIRIM TAHKİMİ: YENİ NESİL YATIRIM ANTLAŞMALARINDA YATIRIMCI YÜKÜMLÜLÜKLERİ^(*)

INTERNATIONAL INVESTMENT ARBITRATION FROM AN ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) PERSPECTIVE: INVESTOR OBLIGATIONS IN NEW-GENERATION INVESTMENT TREATIES

Dr. Öğr. Üyesi Aysun BOLACA^(**)

Öz

Çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) kavramı, son yıllarda devletlerin ve şirketlerin sürdürülebilirlik politikalarını değerlendirmede temel bir kıstas haline gelmiş, yabancı yatırımcıların yatırım kararlarını da büyük ölçüde etkisi altına almıştır. Buna karşın ESG kavramı uzun süre uluslararası yatırım hukuku ve yatırım antlaşmalarında sınırlı bir görünüme sahip olmuş; özellikle ilk dönem yatırım antlaşmaları, yatırımcının yatırım yaptığı devlette çevresel ve sosyal etkilerine yönelik herhangi bir sorumluluk öngörmemiştir. Ancak iklim değişikliği, sosyal eşitsizlik ve etik dışı ticari uygulamalar gibi global sorunların boy vermesiyle uluslararası yatırım hukukunun ESG ile kesişimi daha çok tartışılmaya başlanmıştır.

Bu dönüşüm, yeni nesil yatırım antlaşmalarında somutlaşmaktadır. Bu antlaşmalarda, yatırımcıya insan haklarına saygı gösterme, uluslararası çevre ve çalışma standartlarını gözetme gibi doğrudan yükümlülükler getirilmiş; dolayısıyla yatırımcının sorumluluğu normatif düzeyde ele alınmıştır. Bu bağlamda çalışma, ESG'nin yatırım antlaşmalarının asimetrik yapısını nasıl dönüştürdüğünü ortaya koyarak yatırımcı yükümlülüklerinin değişen rolüne ilişkin yeni bir perspektif sunmaktadır. Buna ilaveten, bazı

antlaşmalarda yer bulan taraf devletlerin çevre ve işgücü alanında yüksek koruma standartlarını teşvik etme ve geliştirme yönündeki taahhütleri de sürdürülebilirlik odaklı yaklaşımın bir diğer tezahürüdür.

Uluslararası yatırım tahkimi pratiğinde henüz yerleşik bir uygulama oluşmamış olsa da bazı hakem kararlarında, yatırım antlaşmalarının yorumunda çevre ve insan hakları hukukuna ilişkin normların dikkate alındığı görülmektedir. Bu çalışma, doktrinel ve karşılaştırmalı bir yöntem benimseyerek, ESG'nin doğrudan yabancı yatırımın korunması bağlamındaki konumunu, yeni nesil yatırım antlaşmalarındaki yatırımcı yükümlülüklerini, bazı yatırımcı-devlet tahkimi kararlarını, ESG'nin yatırımcı-devlet tahkimine nasıl entegre edilebileceğini ve UNCITRAL nezdinde yürütülen yatırımcı-devlet uyuşmazlık çözümüne ilişkin reform çalışmalarına yansımalarını analitik bir perspektifte ele almaktadır.

Anahtar Kelimeler

Uluslararası Yatırım, Yatırımcı-Devlet Tahkimi, Yeni Nesil Yatırım Antlaşmaları, Sürdürülebilirlik, Çevresel, Sosyal ve Yönetişim, Yatırımcı Yükümlülükleri, ESG, ISDS.

^(*) (Araştırma Makalesi, Geliş Tarihi: 29.01.2026 / Kabul Tarihi: 05.03.2026).

Atıf/Citation: Bolaca, Aysun (2026), "Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG) Perspektifinden Uluslararası Yatırım Tahkimi: Yeni Nesil Yatırım Antlaşmalarında Yatırımcı Yükümlülükleri", TFM, C: 12, S: 1, s. 79-98.

^(**) Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi, Hukuk Fakültesi, Milletlerarası Özel Hukuk Anabilim Dalı, Ankara - Türkiye, (E-posta: a.bolaca@aybu.edu.tr, Orcid: 0000-0002-1184-8774).

Abstract

In recent years, the concept of Environmental, Social and Governance (ESG) has become a fundamental benchmark for assessing the sustainability policies of states and corporations. This also exercises influence over investment decisions of foreign investors to a great extent. On the other hand, the concept of ESG has long played only a limited role in international investment law and treaty practice. Traditional investment treaties generally did not impose obligations on foreign investors with respect to environmental or social harms in the host state. However, the emergence of global problems such as climate change, social inequalities and unethical commercial practices has brought the intersection of ESG and international investment law to the leading position in the literature.

This transformation embodied in the new generation of investment treaties. These treaties directly impose obligations on foreign investors with regard to respecting human rights and observing international environmental and labour standards. Such provisions indicate that ESG considerations have been incorporated into international investment law at the normative level through investor obligations. In this respect, this study reveals how ESG reshapes asymmetric structure of investment treaties,

offering a new perspective on the changing role of investor obligations. Additionally, commitments of contracting States with regard to a high level of protection in the areas of environment and labour regulation constitute another manifestation of a sustainability-oriented approach.

Although no settled practice has yet emerged in international investment arbitration, certain arbitral awards indicate that norms of environmental and human rights law are taken into account in the interpretation of investment treaties. This study adopts a doctrinal and comparative approach to examine the role of ESG within the protection of foreign direct investment, investor obligations introduced in new generation investment treaties and selected investor-state arbitral decisions. It further explores the integration of ESG into the investor-to-state dispute settlement and reflections of the concept on the reform of ISDS conducted by the UNCITRAL within an analytical framework.

Keywords

International Investment, Investor-to-State Dispute Settlement (ISDS), New Generation Investment Treaties, Sustainability, Environmental, Social and Governance (ESG), Investor Obligations.

GİRİŞ

Son dönemde önem kazanan ve daha sık tartışılan çevresel, sosyal ve yönetim (ESG: *Environmental, Social and Governance*) kavramı; farklı hukuk sistemlerinden gelen devletlerin ve şirketlerin “sürdürülebilirlik” konusuna yaklaşımlarının ve buna yönelik iyileştirme çalışmalarının değerlendirilmesinde büyük rol oynamaktadır. Bu nedenle yatırımcı, yabancı bir devlette yatırım kararı alırken yatırımın çevresel, sosyal ve yönetim etkileri bakımından sürdürülebilir olup olmadığını değerlendirir. ESG ile ilgili konular uluslararası yatırım hukuku ve antlaşma pratiğinde uzun süre göz ardı edilmiştir¹. Ancak yabancı yatırımcılar ve politika yapıcılar iklim değişikliği, sosyal eşitsizlik ve etik dışı ticari uygulamalar gibi önem arz eden bazı sorunlara çözüm arayışına girince söz konusu kavram giderek daha fazla dikkat

çekmeye başlamıştır². ESG'nin uluslararası yatırım hukukuna taşınması, özellikle yabancı yatırımcıya yönetilecek olası yükümlülükler bakımından yeni bir tartışma zemini oluşturmuştur.

Geleneksel (ilk dönem) yatırım antlaşmalarının temel amacı, ev sahibi devletin olası yükümlülük ihlallerine karşı yabancı yatırımcıya koruma sağlamak ve böylece yabancı yatırımları teşvik etmektir. Ancak bu antlaşmalar, yatırım yapılan devlette yabancı yatırımcının faaliyetlerinin sebep olduğu çevresel veya sosyal zararlara ilişkin herhangi bir sorumluluk öngörmüyordu. Buna karşılık, 2016 yılında imzalanan bir yatırım antlaşmasında yabancı yatırımcıya, çevre yönetim sistemini sürdürmek; yatırım yapılan devlette insan haklarını savunmak/gözetmek; asgari çalışma standartlarına uyumlu çalışan istihdam etmek; yatırım faaliyetlerini, ev sahibi devletin ve/veya kendi

¹ Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD), 'World Investment Report 2015 - Reforming International Investment Governance' 127: "Doğal kaynakların korunması, çevrenin korunması ve toplumsal refah yaklaşık 50 yıl önce uluslararası politika gündeminde belirgin bir yer tutmamaktaydı." <https://unctad.org/system/files/official-document/wir2015_en.pdf> (s.e.t. 21.02.2026).

² Detaylı bilgi için bkz. OECD (2017), 'Responsible business conduct for institutional investors: Key considerations for due diligence under the OECD Guidelines for Multinational Enterprises' 3 <https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2017/01/responsible-business-conduct-for-institutional-investors_3f5732a1/8b9e240a-en.pdf> (s.e.t. 21.02.2026).

devletin taraf olduğu uluslararası çevre, insan hakları, çalışma haklarına ilişkin yükümlülüklerini dola-nacak şekilde yürütmek gibi doğrudan yükümlü-lükler getirildiği görülmektedir³. Bu tür düzenlemeler, yatırıma ev sahipliği yapan devletlerin, ESG sorum-luluk normlarına uyulmaması halinde yabancı yatı-rımcılara karşı hak iddiasında bulunabilmesine veya karşı dava açabilmesine imkân tanımaktadır. Ayrıca, bazı yakın dönem yatırım antlaşmalarında, taraf dev-letlerin çevre ve işgücü konularında üst düzey koru-ma sağlayacağına; bunu teşvik edeceğine ve hatta bu koruma düzeylerini geliştirmek için sürekli çaba gös-tereceğine yönelik taahhütleri de yer almaktadır⁴. Bu durum da sürdürülebilirlik konusunda hassasiyetin somutlaştığını ve ESG temelli bir dönüşümün yatırım hukukuna yansımalarını göstermektedir.

Yatırımcı-devlet tahkiminde ESG'ye dair henüz yerleşik bir uygulama bulunmamakla birlikte yatı-rım tahkimi kararlarının çevre ve/veya insan hakları hukuku ile paralellik kurularak yorumlandığına dair önemli örnekler ortaya çıkmıştır. Bu çalışma önce-likle yatırımların korunması bağlamında ESG kav-ramının nasıl bir anlam ifade ettiğini ve “sorumlu” yabancı yatırımın (*responsible investment*)⁵ teşvik

edilmesindeki potansiyel rolünü açıklığa kavuştur-mayı amaçlamaktadır. Sonrasında, yeni nesil yatırım antlaşmalarındaki yatırımcı yükümlülükleri hü-kümlerini değerlendirecek; bunların yatırımcı-dev-let tahkimi ve ESG ile ilişkisini ortaya koyacaktır. Çalışma, yatırımcı-devlet tahkimi yerine alternatif bir mekanizmanın bulunmadığını dikkate alarak mevcut koşullar çerçevesinde ESG'nin uluslararası yatırım tahkimine nasıl entegre edilebileceğini tartı-şacaktır. Ayrıca bu hususun UNCITRAL tarafından yürütülmekte olan yatırımcı-devlet uyumsuzluk çö-zümüne ilişkin reform çalışmalarında nasıl karşılık bulduğuna da kısaca değinecektir.

I. ÇEVRESEL, SOSYAL VE YÖNETİŞİM KAVRAMI (ESG) VE ULUSLARARASI YATIRIM HUKUKU

Çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG) terimi 2004 yılında Birleşmiş Milletler (BM) himayesinde hazırlanan 'Kim Önemserse Kazanır' (*Who Cares Wins*) raporuyla yatırım literatüründe sistematik şekilde kullanılmaya başlanmıştır⁶. Söz konusu rapor, dö-ne-min BM Genel Sekreteri Kofi Annan'ın çağrısı ile bir araya gelen finans kuruluşları tarafından hazırlan-mış ve ESG'yi oluşturan unsurların yatırım analizi ve varlık yönetimi süreçlerine nasıl entegre edilebilece-ğine ilişkin ilke ve tavsiyeler ortaya koymuştur⁷.

Günümüzde ESG, devletlerin sürdürülebilirlik temelli düzenleyici yaklaşımlarının ve şirketlerin bu doğrultudaki kurumsal uyum (*compliance*), ku-rumsal sosyal sorumluluk (*CSR: Corporate Social Responsibility*) ve benzeri uygulamalara ilişkin çabalarının değerlendirilmesinde önemli bir değeren-dirme ölçütü haline gelmiştir. Buna karşılık sürdürülebilirlik iklim değişikliğinin etkilerini azaltmayı,

³ Fas - Nijerya İki Taraflı Yatırım Antlaşması (2016) <<https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements/treaties/tips/3711/morocco--nigeria-bit-2016->> (s.e.t. 21.02.2026); Fas - Nijerya İki Taraflı Yatırım Antlaşması, yatırımcı yükümlülüklerini sistematik ve uygulanabilir biçimde ikili yatırım antlaşması metnine dahil eden ilk kapsamlı örneklerden biridir. Bu yönde bkz. Markus Krajewski, 'A Nightmare or a Noble Dream? Establishing Investor Obligations Through Treaty-Making and Treaty-Application' 2020 5 (1) Business and Human Rights Journal 105, 114.

⁴ Belçika - Lüksemburg Ekonomik İş Birliği (BLEU) Model İki Taraflı Yatırım Antlaşması (2019) <<https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements/treaty-files/5854/download>> (s.e.t. 21.02.2026).

⁵ Sorumlu yabancı yatırım (*responsible investment*), yatırımcının sadece ekonomik kazanç elde etmeyi değil; yatırım faaliyetinin çevresel, sosyal ve yönetişime dair etkilerini de dikkate alarak insan haklarına saygı gösterme, çevresel zararları önleme/azaltma/giderme ve ev sahibi devletin sürdürülebilir kalkınmasına katkıda bulunma amacıyla gerekli özeni göstermesini ifade eder. Bkz. PRI - Principles for Responsible Investment, 'What is Responsible Investment' (31 Ocak 2023) <<https://www.unpri.org/responsible-investment/intro-guides/what-is-responsible-investment>> (s.e.t. 21.02.2026); Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD), 'Investment Policy Framework for Sustainable Development [2015 Edition]' (23 Aralık 2015) <https://unctad.org/system/files/official-document/dipecb2015d5_en.pdf> (s.e.t. 21.02.2026).

⁶ Florian Berg, Julian F. Kölbl, Roberto Rigobon, 'Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings' (2022) Review of Finance 1315, 1319: ESG, yeni bir konsept değildir. Örneğin "ESG derecelendirmeleri, yatırımcıların şirketleri çevresel, sosyal ve kurumsal yönetişim performanslarına göre değerlendirmeleri amacıyla 1980'lerde ortaya çıkmıştır." Ayrıca bkz. Emily Hay, 'Under My Umbrella: Seeking Shelter under an ESG Clause' (2023) 16 (2) Contemporary Asia Arbitration Journal 215.

⁷ The Global Compact, 'Who Cares Wins - Connecting Financial Markets to a Changing World' Raporu (Aralık 2004) <<https://documents1.worldbank.org/curated/en/280911488968799581/pdf/113237-WP-WhoCaresWins-2004.pdf>> (s.e.t. 10.01.2026).

⁸ "Sürdürülebilirlik" kavramı 1987 yılında BM Brundtland Komisyonu tarafından "gelecek kuşakların kendi ihtiyaçlarını karşılama kapasitesini tehlikeye atmadan bugünün ihtiyaçlarını karşı-

doğal kaynakları korumayı ve gelecek nesillerin yaşam standartlarını güvence altına almayı hedefleyen daha geniş ve normatif bir kavramdır⁹. Kurumsal sürdürülebilirlik (*corporate sustainability*) ise bu hedeflerin şirket düzeyinde uzun vadeli işletme stratejilerine yansıtılmasını ifade eder¹⁰. ESG çerçevesi, şirketlerin bu stratejileri ne ölçüde hayata geçirdiğini gösteren bir değerlendirme ve raporlama mekanizması olup sürdürülebilirliğin kendisini değil, sürdürülebilirlik hedeflerine uyumun ölçülmesini sağlayan fonksiyonel bir araç işlevi görmektedir.

ESG çerçevesi, uluslararası yatırımlar üzerinde de önemli etkiler doğurmaktadır. Bunun nedeni, yabancı yatırım faaliyetlerinin çoğu zaman çevresel etkiler, doğal kaynak kullanımı ve yerel topluluklar ile doğrudan ilişkili olmasıdır. Yatırımcının, yabancı bir devlette yatırım yapma kararı verirken yatırımın çevresel, sosyal ve yönetim riskleri ESG kavramını oluşturan unsurlar ışığında test edilmektedir. Özellikle (Afrika'da) gelişmekte olan ve düşük gelirli ülkeler; doğal kaynak zenginlikleri, sürdürülebilir kalkınmaya duyulan ihtiyaç, iklim değişikliğine karşı yüksek kırılganlık ve çeşitli sosyal sorunlar nedeniyle acil müdahale gerektiren konumdadır. Bu koşulların doğru biçimde yönetilmesi ise gelişmiş ülkelerin, yerel hükümetlerin ve uluslararası yatırımcıların iş birliğini zorunlu kılmaktadır¹¹.

lamak" şeklinde tanımlanmıştır. Bkz. 'Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu Raporu: Ortak Geleceğimiz' <<http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>> (s.e.t. 10.01.2026).

⁹ ESG, sürdürülebilir kalkınma ve kurumsal sosyal sorumluluk literatürünün yatırım kararları bağlamında somutlaşmış bir devamı niteliğindedir. ESG kavramının dayandığı sürdürülebilirlik ve kurumsal sorumluluk tartışmaları daha eskiye uzanmaktadır. Bkz. Puneeta Goel, 'Triple Bottom Line Reporting: An Analytical Approach for Corporate Sustainability' (2010) 1 (1) *Journal of Finance, Accounting and Management* 27; Joy Varghese, 'Corporate Sustainability: An Academic Review' (2020) 10 *The International Journal of Social Quality* 87-104.

¹⁰ Detaylı bilgi için bkz. Bahriye Basaran-Brooks, 'Sustainability: A Review of the Concept and Implications for Company Law' içinde Samet Tatar ve Aysun Bolaca (editörler), *Contemporary Perspectives on Law: Roundtable Talks* (Filiz Kitabevi 2022) 19-38.

¹¹ Bu iş birliğinin en güncel örneklerinden biri Avrupa Birliği ve Angola arasında imzalanan ve ESG'ye uyumlu dil içeren ilk "Sürdürülebilir Yatırım Kolaylaştırma Anlaşması (2024) (SIFA: Sustainable Investment Facilitation Agreement)" nın imzalanmasıdır. Bkz. Carla Gonçalves Borges, Mariana França Gouveia, Assunção Cristas, 'ESG and investment treaties in Africa: a new substantive standard?', IFLR, 26 Mart 2024 <<https://www.iflr.com/article/2d0uopvmt62ksjkl4e39c/sponsored/esg-and-investment-treaties-in-africa-a-new-substantive-standard>> (s.e.t. 10.01.2026).

Her ne kadar ESG kavramı günümüz küresel yatırım ortamının temel değerlendirme kriterleri arasına girmişse de yatırımcı-devlet tahkiminde (*ISDS: Investor-State Dispute Settlement*) ESG ile bağlantılı (çevresel, sosyal, yönetim temelli) meseleler uzun yıllar sistematik olarak göz ardı edilmiştir¹². Geleneksel yatırım antlaşmaları, yabancı yatırımcının korunmasını merkeze alan asimetrik yapıda antlaşmalardır ve yatırımcının çevresel ve/ya sosyal etkilerinden kaynaklı sorumluluğu hukuki çerçevede, neredeyse hiç, ele alınmamıştır¹³. Bu durum tahkim yargılamalarına da yansımıştır. Hakem heyetleri, çoğunlukla adil ve hakkaniyetli muamele, en çok gözetilen ulus ve milli muamele ile kamulaştırma halinde tazminat gibi klasik yatırım koruma standartlarına odaklanmıştır; çevre, insan hakları ve toplumsal etkiler gibi ESG ile bağlantılı iddiaları ise bağlam dışı veya tamamlayıcı nitelikte görerek uyumsuzluğun merkezine yerleştirmemiştir. Bu da ev sahibi devletlerin düzenleme alanını sınırlamış, çevresel ve sosyal etkileri dışlayan kararların alınmasına yol açmıştır.

Güvenli, temiz, sağlıklı ve sürdürülebilir bir çevreden yararlanmaya ilişkin insan hakları yükümlülükleri konusunda BM Özel Raportörü tarafından 2023 yılında yayımlanan raporda; yatırımcı-devlet uyumsuzluk çözüm sistemi, "sömürgeci anlayışla maden çıkarma faaliyetinin sürdürülmesini sağlayan, eşitsizliği körükleyen, adil ve demokratik olmayan, işlevsiz bir mekanizma" olarak tanımlanmış ve ISDS'in çevre ve insan haklarına ilişkin global sorunların çözümü için alınması gereken acil tedbirlere yönelik başlıca engellerden biri olduğu ileri sürülmüştür¹⁴. Benzer bakış, İngiltere ve Fransa'nın da aralarında bulunduğu bazı

¹² Gus Van Harten, *Investment Treaty Arbitration and Public Law* (Oxford University Press 2007) 3-11; UNCTAD 'World Investment Report 2015 - Reforming International Investment Governance' 127.

¹³ Yarik Kryvoi, 'Three Dimensions of Inequality in International Investment Law' (British Institute of International and Comparative Law, 2 Eylül 2020) <https://www.biiicl.org/documents/117_tackling-inequalities-international-investment_law.pdf> 8 (s.e.t. 10.01.2026); Tarcisio Gazzini, 'Bilateral Investment Treaties': Tarcisio Gazzini ve Eric de Brabandere (editörler), *International Investment Law. The Sources of Rights and Obligations* (Martinus Nijhoff Publishers, 2012) 107.

¹⁴ David R. Boyd, 'Paying Polluters: the catastrophic consequences of investor-State dispute settlement for climate and environmental action and human rights', BM Genel Kurulu, 78. Oturum, No: A/78/168 (13 Temmuz 2023) <<https://docs.un.org/en/A/78/168>> (s.e.t. 10.01.2026).

devletlerin Enerji Şartı Antlaşması'ndan çekilmesine sebep olmuştur¹⁵. Örneğin, İngiltere bu hamlesini: “[Antlaşmaya taraf] üyeliğinin devam etmesi, daha temiz ve daha ucuz enerjiye geçişimizi desteklemeyeceği gibi, net sıfır (net zero) hedefini gerçekleştirmeye yönelik dünya çapında öncü çabalarımız nedeniyle bizi cezalandırma ihtimali dahi taşımaktadır.” şeklinde gerekçelendirmiştir¹⁶.

Bu düzlemde yabancı yatırımcının yatırım yaptığı devlete yönelik tahkim sürecini başlatma/dava açma tehdidi de devletlerin, çevreyi ve insan haklarını korumaya yönelik kritik düzenlemeleri hayata geçirmesini engelleyen (*regulatory chill*) en güçlü silahlardan biri olarak nitelendirilmektedir¹⁷. Ancak bütün bu olumsuz tespitlere rağmen sürdürülebilirlik hassasiyetinin ve dolayısıyla ESG ile ilgili unsurların, yatırımcı-devlet tahkimi çerçevesine dahil edilmesine yönelik ciddi bir eğilim de gözlemlenmektedir. Bu eğilimi besleyen en önemli gelişmelerden ilki ESG ilkeleri ile dizayn edilen yeni nesil yatırım antlaşmalarıdır¹⁸. Diğerleri ise uluslararası mahkemelerin¹⁹ ve yatırım tahkimi heyetlerinin iklim, çevre ve insan hakları konularını, ESG meselelerini, giderek daha fazla mercek altına almasıdır.

¹⁵ GOV.UK Basın Duyurusu, “UK departs Energy Charter Treaty” (22 Şubat 2024) <<https://www.gov.uk/government/news/uk-departs-energy-charter-treaty>> (s.e.t. 10.01.2026).

¹⁶ GOV.UK Basın Duyurusu, “UK departs Energy Charter Treaty”.

¹⁷ Lise Johnson, Lisa Sachs, Nathan Lobel, ‘Aligning International Investment Agreements with the Sustainable Development Goals’ (2019) 58 Columbia Journal of Transnational Law 58, 89; Josef Ostransky, Florencia Sarmiento, Suzy Nikiema, ‘Why Is Investment Treaty and Investor-State Dispute Settlement Reform Needed? - Questions & Answers’, Uluslararası Sürdürülebilir Kalkınma Enstitüsü (International Institute for Sustainable Development: IISD) Raporu (11 Mart 2025) 10 <<https://www.iisd.org/publications/report/investment-treaty-and-isds-reform-questions-answers>> (s.e.t. 10.01.2026); Güneş Ünüvar, *Uluslararası Yatırım Hukuku Anlaşmaları ve Tahkim Uygulamalarının Evrimi: Dolaylı Kamulaştırma ile Adil ve Hakkaniyetli Muamele* (On İki Levha Yayıncılık 2024) 114.

¹⁸ Anjali Anchayil, ‘ESG-focussed Reform for International Investment Agreements: A Potential Solution’ Oxford Business Law Blog, 30 Nisan 2024 <<https://blogs.law.ox.ac.uk/oblb/blog-post/2024/04/esg-focussed-reform-international-investment-agreements-potential-solution>> (s.e.t. 11.01.2026).

¹⁹ *Verein Klimaseniorinnen Schweiz ve Diğerleri v. İsviçre*, Avrupa İnsan Hakları Mahkemesi Nihai Kararı, Başvuru No: 53600/20, 9 Nisan 2024: İklim değişikliğinin olumsuz etkilerinden ötürü hak temelli iklim davalarından olan bu dava aynı zamanda Mahkemenin hak ihlali vermiş olduğu ilk karardır.

II. ULUSLARARASI YATIRIM ANTLAŞMALARINDA ESG KAVRAMINA BAKIŞ

Uluslararası hukukun bağlayıcı kaynaklarından biri olan ve uluslararası yatırım hukukunu dizayn eden yatırım antlaşmaları, devletlerin iki taraflı ya da çok taraflı olarak imzaladıkları, yabancı yatırım ve yatırımcı için uluslararası koruma sağlayan yazılı metinlerdir. BM Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) güncel verilerine göre toplam 2856 tane iki taraflı yatırım antlaşması (*BIT: Bilateral Investment Treaty*) ve 502 tane de yatırım hükümleri içeren uluslararası antlaşma (*TIP: Treaties with Investment Provisions*) mevcuttur²⁰.

Yabancı yatırım kavramı, doktrinde yalnızca doğrudan yatırımları (*FDIs: Foreign Direct Investments*) değil; portföy yatırımlarını, sözleşmesel haklara dayalı yatırımları ve fikri mülkiyet gibi gayri maddi varlıkları da kapsayacak şekilde kullanılmaktadır²¹. Bununla birlikte uluslararası yatırım hukuku ve yatırımcı-devlet tahkimi esas itibarıyla doğrudan yabancı yatırımların korunması amacıyla gelişmiştir²². Yatırım antlaşmalarında yer alan koruma standartlarının uygulanması, bu standartların ev sahibi devletin düzenleme hakkıyla (*right to regulate*) çatışması ve ESG ile bağlantılı uyumsuzlukların ortaya çıkması yabancı yatırımcının ev sahibi devletteki doğrudan yatırımı bağlamında söz konusu olmaktadır²³.

Uluslararası yatırımı teşvik etmek ve yabancı yatırımcıya güvence temin etmek amacıyla akdedilen ilk dönem/geleneksel yatırım antlaşmaları maddi koruma

²⁰ BM Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD), Yatırım Politikası Portalı <<https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements>> (s.e.t. 11.01.2026).

²¹ M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment - Third Edition* (Cambridge University Press 2010) 8-10; Rudolf Dolzer ve Christoph Schreuer, *Principles of International Investment Law - Second Edition* (Oxford University Press 2012) 60.

²² Rudolf Dolzer ve Christoph Schreuer, *Principles of International Investment Law*, 21-23; Güneş Ünüvar, *Uluslararası Yatırım Hukuku Anlaşmaları ve Tahkim Uygulamalarının Evrimi: Dolaylı Kamulaştırma ile Adil ve Hakkaniyetli Muamele*, 99-107.

²³ Bu nedenle çalışma, yabancı yatırım kavramının tüm görünümelerini kapsama iddiasında değildir. Çalışmanın kapsamı, ağırlıklı olarak doğrudan yabancı yatırımlar ve bu yatırımları konu edinen yatırım antlaşmaları ile sınırlıdır. ESG unsurlarının yatırımcı-devlet tahkimindeki görünümü özellikle doğrudan yatırım faaliyetlerinin çevresel, sosyal ve yönetim etkileri üzerinden değerlendirilmiştir.

standartları içermekteydi. Bir diğer ifadeyle, yabancı yatırımcıya birtakım haklar sunulmakta fakat kendisine yüklenen herhangi bir yükümlülüğe rastlanmamakta idi. Bununla birlikte gerek gerçek gerek tüzel kişi (kurumsal) yatırımcı, ev sahibi devlete karşı doğrudan yatırım tahkimi başlatma imkanını (usuli koruma) haizdi. Ancak bu korumalar çoğu zaman devletlerin düzenleme hakkı aleyhine (*right to regulate*) sonuçlar doğurmaktaydı²⁴. Yine bu antlaşmalarda yer alan yatırımcı-devlet tahkimi sistemi de zaman içerisinde çelişkili kararlar üretmesi, düzeltme-temyiz ve hakemlerin çıkar çatışmalarını ele alan mekanizmalardan yoksun oluşu gibi pek çok sorundan ötürü eleştiri oklarının hedefi durumuna gelmiştir²⁵. Fakat her şeye rağmen yatırıma ev sahibi devletler, uzun dönem bu durumdan yararlanmış; geleneksel yatırım antlaşmaları sayesinde yabancı yatırımları teşvik ederek doğal kaynaklarının işlenmesini, alt-yapısının güçlenmesini, bazı sektörlerin gelişmesini sağlamıştır. Bu yaklaşım, uluslararası yatırım hukukunun uzun yıllar yatırımcı merkezli bir anlayış üzerine inşa edildiğini de ortaya koymaktadır. Nitekim klasik iktisadi anlayışta, özellikle Milton Friedman'ın "*the business of business is business*" şeklinde özetlenen görüşü doğrultusunda²⁶, şirketlerin temel amacının kar maksimizasyonu olduğu kabul edilmiş; sosyal ve çevresel etkiler yatırım faaliyetinin hukuki değerlendirilmesinde geri planda kalmıştır. Bu çerçevede, yatırım antlaşmaları da ağırlıklı olarak yatırımcıların mülkiyet haklarını ve ekonomik çıkarlarını koruyan araçlar olarak tasarlanmış, çevre, insan hakları ve toplumsal etkiler çoğu zaman yatırım standartlarının yorumunda belirleyici rol oynamamıştır.

Son yıllarda yatırıma ev sahibi devlette, yabancı yatırımcının faaliyetlerinin sebep olduğu çevresel, sosyal zararlara ve insan hakları ihlallerine ilişkin sorumluluk bahsinin daha çok dillendirilmeye başlaması,

kurumsal sosyal sorumluluk, iş etiği ve sürdürülebilir kalkınma yaklaşımlarının yatırım hukukuna yansımalarına ve nihayetinde ESG kavramının ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır. Yatırım antlaşması pratiğinde, bu meseleleri ele alan²⁷ ve daha dengeli bir yaklaşımı benimseyen antlaşma modellerine doğru bir yönelim görülmektedir²⁸. Yeni nesil yatırım antlaşmaları olarak nitelenen bu antlaşmaların temel fonksiyonları: Sürdürülebilir kalkınmanın teşvik edilmesi, insan haklarına riayet, iklim değişikliğinin olumsuz etkileri ile mücadele ve yatırımcı hakları ile ev sahibi devletin düzenleme hakkı arasındaki dengeyi gözeterek yatırımı koruma standartlarının oluşturulmasıdır²⁹.

Bu yaklaşımın güncel bir yansıması olarak 2023 yılında akdedilen Kanada - Ukrayna Serbest Ticaret Antlaşmasının, "Düzenleme Hakkı" başlıklı 17. maddesi, "Taraflar, her bir tarafın kendi ülkesinde meşru politika hedeflerine ulaşmak amacıyla düzenleme yapma hakkını (yeniden) teyit eder. Bu hedefler: Çevrenin korunması ve iklim değişikliği ile mücadele, ulusal güvenlik ve toprak bütünlüğü, iç hukukun uygulanması, sosyal veya tüketici koruması ya da sağlık, güvenlik, yerli halkların hakları, toplumsal cinsiyet eşitliği veya kültürel çeşitliliğin teşviki ve korunması gibi hususları kapsayabilir." şeklinde düzenlenmiştir³⁰.

En baştan dizayn edilen yeni nesil yatırım antlaşmalarının yanı sıra halihazırda yürürlükte olan çok taraflı yatırım antlaşmalarını da devletlerin bu güncel hassasiyetlerini kapsayacak şekilde modernize etme, yeniden yapılandırma girişimleri göze

²⁴ Tanaya Thakur, 'Reforming the Investor-State Dispute Settlement Mechanism and the Host State's Right to Regulate: A Critical Assessment' (2021) 59 Indian Journal of International Law 173, 182.

²⁵ Malcolm Langford, Michele Potesta, Gabrielle Kaufmann-Kohler, Daniel Behn, 'UNCITRAL and Investment Arbitration Reform: Matching Concerns and Solutions' (2020) The Journal of World Investment & Trade 167, 171.

²⁶ Milton Friedman, 'A Friedman doctrine-- The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits' The New York Times (13 Eylül 1970) <<https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>> (s.e.t. 21.02.2026).

²⁷ Özgür Ocakhan, *Uluslararası Yatırım Hukukunda Meşru Beklentiler* (On İki Levha Yayıncılık 2021) 119.

²⁸ Zhang Yaouxuan, 'Implications of the Rise of ESG Concepts for IIA Reform: The Realization of Responsible Investment' (2023) 13 (4) Journal of WTO and China 48, 49.

²⁹ Jorge E Vinuales, 'Investment Treaties and Climate Change Policy: A Possible Legal Pathway' (2025) ICSID Review - Foreign Investment Law Journal 1, 17; Yatırım antlaşmalarında yer alan (doğrudan ya da dolaylı) yatırımcı yükümlülüklerine ilişkin ampirik bir inceleme için bkz. Nicolas Bueno, Anil Yılmaz Vastardis, Isidore Nguéuleu Djeuga, 'Investor Human Rights and Environmental Obligations: The Need to Redesign Corporate Social Responsibility Clauses' (2023) 24 Journal of World Investment & Trade 179, 192-197.

³⁰ Vinuales, 'Investment Treaties and Climate Change Policy: A Possible Legal Pathway' 17-18; Yeni Zelanda-Birleşik Krallık Serbest Ticaret Antlaşması (2022), Avrupa Birliği ve Japonya Arasında Ekonomik Ortaklık Antlaşması (2018), Avrupa Birliği ve Angola arasında Sürdürülebilir Yatırım Kolaylaştırma Antlaşması (2023) benzer yönde düzenlemeler ihtiva eden diğer uluslararası anlaşma örnekleridir.

çarpmaktadır. Bu yapılandırmanın odağında sürdürülebilir kalkınma ile uyumun artırılması, başka bir ifadeyle, çevresel, sosyal ve yönetim ilkelerinin ve kurumsal sosyal sorumluluğun desteklenmesi ve maddi (yatırım) koruma standartlarının güncellenmesi yer almaktadır³¹.

Bu bağlamda, Enerji Şartı Antlaşması³² (*ECT: Energy Charter Treaty*) önem arz etmektedir. Söz konusu antlaşma, yatırımcı fosil yakıt şirketlerine, devletlerin iklim politikalarının yatırımlarıyla uyumlu olmadığı gerekçesiyle (yatırıma) ev sahibi devlete karşı tahkim sürecini başlatma yetkisi veren uyuşmazlık çözüm klozu ihtiva etmektedir. Özellikle fosil yakıt yatırımlarına sağlanan bu koruma, iklim politikaları doğrultusunda alınan düzenleyici tedbirlerin tahkim yoluyla sorgulanabilmesine imkân tanımaktadır. Bu nedenle, ECT'nin uyuşmazlık çözüm mekanizması uzun zamandır pek çok hükümet-dışı örgüt ve iklim aktivisti tarafından enerji dönüşümünün önündeki en büyük engel olarak görülmektedir. Çünkü antlaşmanın yalnızca yabancı yatırımcıyı koruduğu, devletleri ise çevre ve iklim dostu tedbirler almasından kaynaklanabilecek yüksek tazminat risklerine karşı savunmasız bıraktığı yönünde güçlü bir kanı oluşmuştur³³. Bu çerçevede Avrupa Birliği ve Enerji Şartı Antlaşması'na taraf bazı devletlerin öncülüğünde antlaşma metninin modernizasyonu gündeme gelmiştir.

Sürecin temel amacı yeşil hedefler (*green objectives*) ile yatırımcıların korunması arasında denge kurulması olup, antlaşmanın Paris Anlaşması³⁴ ve

BM İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi³⁵ ile uyumlu hale getirilmesi öngörülmüştür³⁶. Fakat bugün varılan noktada, antlaşma metninin modernleşmesi yönünde bir siyasi uzlaşma sağlanamamıştır³⁷. Bu durum Avrupa Birliği'nin ve bazı taraf devletlerin antlaşmadan çekilme kararı almasına yol açmış ve modernizasyon sürecinin tam anlamıyla yürürlüğe girmesini zorlaştırmıştır³⁸. Siyasi uzlaşma eksikliğinin yanı sıra modernizasyon sürecinin tıkanmasında Avrupa Birliği hukuk düzeni ile yatırımcı-devlet tahkimi arasındaki yapısal gerilim de belirleyici olmuştur: Özellikle Avrupa Birliği Adalet Divanı (ABAD) tarafından verilen *Achmea*³⁹ kararında üye devletler arasındaki ikili yatırım antlaşmalarına dayalı yatırım tahkiminin Birlik hukuku ile bağdaşmadığı tespit edilmiş⁴⁰, bu yaklaşım daha sonra *Komstroy*⁴¹ kararı ile Enerji Şartı Antlaşması bakımından uygulanmıştır⁴². Bu gelişmeler de Enerji Şartı Antlaşması'nın

³¹ Polina Christodoulou ve Marina K Vassiliou, 'Investor-State Arbitration and the Next Generation of Investment Treaties' Lexology In-Depth: Investment Treaty Arbitration - Edition 10, 26 Haziran 2025 <<https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=b0bd-93c5-879d-45cc-b230-c66398b851b6>> (s.e.t. 11.01.2026).

³² Enerji Şartı Antlaşması, "uluslararası hukuk bakımından kendine özgü nitelik taşıyan çok taraflı bir enerji iş birliği çerçevesi sunmaktadır." Antlaşma, 17 Aralık 1994 tarihinde imzalanmış ve halihazırda Antlaşma'ta taraf devlet sayısı 40'tir. *Bkz.* The Energy Charter Treaty <<https://www.energycharter.org/process/energy-charter-treaty-1994/energy-charter-treaty/>> (s.e.t. 21.02.2026).

³³ Holly Stebbing, India Furse ve Aman Tandon, 'Going green? Modernizing the Energy Charter Treaty' (2022) 18 Norton Rose Fulbright International Arbitration Report 14, 15.

³⁴ Paris Anlaşması, iklim değişikliği ve onun olumsuz etkileri ile mücadele etmek amacıyla 12 Aralık 2015'te BM İklim Değişikliği Konferansı'nda (COP21) dünya liderlerinin katılımı ve uzlaşısı sonucu kabul edilmiştir. *Bkz.* <<https://www.un.org/en/climate-change/paris-agreement>> (s.e.t. 11.01.2026).

³⁵ Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi, BM tarafından 9 Mayıs 1992 tarihinde kabul edilmiştir. Halihazırda UNFCCC'ye 197 devlet ve 1 bölgesel ekonomik bütünleşme örgütü tarafıdır. Sözleşmenin nihai amacı, iklim sistemi üzerindeki tehlikeli insan kaynaklı müdahalelerin önlenmesidir. *Bkz.* <<https://unfccc.int/process-and-meetings/united-nations-framework-convention-on-climate-change>> (s.e.t. 11.01.2026).

³⁶ Stebbing, Furse ve Tandon, 'Going green? Modernizing the Energy Charter Treaty', 15.

³⁷ Johannes Tropper, 'The Completion of the Modernisation of the ECT and the Provisional Application of the Modernised ECT' Kluwer Arbitration Blog, 30 Aralık 2024 <<https://legalblogs.wolterskluwer.com/arbitration-blog/the-completion-of-the-modernisation-of-the-ect-and-the-provisional-application-of-the-modernised-ect/>> (s.e.t. 11.01.2026).

³⁸ Avrupa Birliği Konseyi Basın Duyurusu, 'Energy Charter Treaty: EU notifies its withdrawal' (27 Haziran 2024) <<https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/06/27/energy-charter-treaty-eu-notifies-its-withdrawal/>> (s.e.t. 11.01.2026).

³⁹ *Slovak Republic v. Achmea B.V.*, Case C-284/16, Avrupa Birliği Adalet Divanı Kararı, 6 Mart 2018 <https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw9548_0.pdf> (s.e.t. 21.02.2026).

⁴⁰ Declaration of the Representatives of the Governments of the Member States on the legal consequences of the Achmea judgment and on investment protection in the European Union (Avrupa Birliği Üye Devletlerinin *Achmea* Bildirisi), 15 Ocak 2019, 1-2 <https://finance.ec.europa.eu/system/files/2019-01/190117-bilateral-investment-treaties_en.pdf> (s.e.t. 21.02.2026).

⁴¹ *Republic of Moldova v. Komstroy LLC*, Case C-741/19, Avrupa Birliği Adalet Divanı Kararı, 2 Eylül 2021 <<https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/document?source=document&docid=245528&doclang=EN>> (s.e.t. 21.02.2026).

⁴² Clement Fouchard ve Vanessa Thieffry, 'CJEU Ruling in Moldova v. Komstroy: the End of Intra-EU Investment Arbitration'

Birlik içerisinde uygulanabilirliğini tartışmalı hale getirerek modernizasyon sürecinin sonuçlandırılmasını önemli ölçüde güçleştirmiştir.

2015 yılında BM Genel Kurulu'nun "Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri"ni⁴³ kabul etmesi, sürdürülebilir yatırım kavramının ve devletler ve (özellikle) yatırımcılar için ESG bağlantılı yükümlülüklerin uluslararası yatırım antlaşmalarına dahil edilme sürecine ciddi bir ivme kazandırmıştır. Devletlere ve yatırımcılara yönelik ESG yükümlülükleri: (1) dibace hükümleri; (2) standartların esnetilmemesi/indirilmemesi (*non-relaxation/non-lowering*) hükümleri; (3) önlenemeyen tedbir (*non-precluded measures*) klozları; (4) antlaşmadaki koruma standartlarından ESG bağlantılı istisnalar (*carve-outs*) gibi çeşitli düzenlemeler aracılığıyla bu antlaşmalara dahil edilmiştir⁴⁴.

Bu kapsamda dikkat çeken antlaşmalardan biri Fas ve Nijerya arasında imzalanan iki taraflı yatırım antlaşmasıdır⁴⁵. Antlaşmada 'yatırım' şöyle tanımlanmıştır:

"... Taraf devletlerden birinin topraklarında, diğer taraf devletin yatırımcısı tarafından, yatırımın yapıldığı devletin hukukuna uygun olarak ve iyi niyetle kurulan, edinilen, genişletilen veya

işletilen bir teşebbüsü ifade eder. Bu teşebbüs, söz konusu tarafın sürdürülebilir kalkınmasına katkıda bulunan ve sermaye veya benzeri kaynakların tahsisini, kar beklentisini, risk üstlenilmesini ve belirli bir sürekliliği içeren yatırım niteliğini haiz özellikleri taşıyan teşebbüs varlıklarıyla birlikte değerlendirilir⁴⁶."

Antlaşmada yer alan yatırım tanımı, özellikle de "yatırımın yapıldığı devletin sürdürülebilir kalkınmasına katkıda bulunma" kriteri⁴⁷, geleneksel yatırım antlaşmalarında yer alan ve yatırım tahkimi heyetleri tarafından benimsenen yatırım tanımından büyük ölçüde başkalaşmaktadır⁴⁸.

Antlaşmaya dayalı yatırımcı-devlet tahkimi yargılamasında, hakem heyetinin konu bakımından (*ratione materiae*) yargı yetkisi, uyuşmazlığın antlaşma kapsamında korunan bir yatırımla bağlantılı olması durumunda devreye girer⁴⁹. Bu yatırımın var

⁴⁶ Fas - Nijerya BIT (2016), md. 1/3.

⁴⁷ Bununla birlikte, "yatırımın yapıldığı devletin sürdürülebilir kalkınmasına katkıda bulunma" kriteri tek başına belirleyici kabul edilmemektedir. Çünkü bu standardın yalnızca ev sahibi devletin düzenleme düzeyine göre belirlenmesi, çevresel ve sosyal koruma bakımından düşük standartlara sahip ülkelerde faaliyet gösteren yatırımcıların sorumluluktan kaçınmasına yol açabilmektedir. Bu nedenle, kurumsal sürdürülebilirlik anlayışı giderek ulusal sınırları aşan bir özen standardı olarak ele alınmaktadır. Bu bağlamda, Avrupa Birliği'nin Kurumsal Sürdürülebilirlik Özen Yükümlülüğü Direktifi (*Directive on Corporate Sustainability Due Diligence (2024/1760)*), şirketlere yalnızca Birlik içindeki faaliyetleri bakımından değil, Birlik dışındaki faaliyetlerinde de (değer zincirleri boyunca) ortaya çıkabilecek çevresel ve insan hakları risklerini tespit etme ve önleme yükümlülüğü öngörmektedir. Bu gelişme, yatırımın sürdürülebilir kalkınmaya katkısının yalnızca ev sahibi devlet hukukuna göre değil, uluslararasılaşan şirket davranış standartları ışığında da değerlendirilebileceğine işaret etmektedir. Bkz. European Commission, 'Corporate Sustainability Due Diligence' <https://commission.europa.eu/business-economy-euro/doing-business-eu/sustainability-due-diligence-responsible-business/corporate-sustainability-due-diligence_en> (s.e.t. 21.02.2026). Kurumsal sürdürülebilirlik hakkında detaylı bilgi için bkz. Bahar Güçlü ve Gökhan Güçlü, 'Çevresel ve Sosyal Açından Sorumlu İşletmeler ve Kurumsal Sürdürülebilirlik Özen Yükümlülüğü' İktisadi Kalkınma Vakfı Değerlendirme Notu (Ağustos 2023) <https://www.ikv.org.tr/images/files/ikv_DN_due_diligence_2023.pdf> (s.e.t. 21.02.2026).

⁴⁸ Ayrıca antlaşmanın 24. maddesi, yabancı yatırımcının, ev sahibi devletin ve yerel toplumun sürdürülebilir kalkınmasına mümkün olan en üst düzeyde katkı sunmasına çaba göstermesi gerektiğini de ifade etmektedir.

⁴⁹ Örneğin ICSID Konvansiyonu (Devletler ve Diğer Devletlerin Vatanışları Arasındaki Yatırım Uyuşmazlıklarının Çözülmesi Hakkında Konvansiyon, RG 06.12.1988/20011) md. 25'te ICSID

ration Under the Energy Charter Treaty (and a Restrictive Interpretation of the Notion of Protected Investment)' Kluwer Arbitration Blog, 7 Eylül 2021 <<https://legalblogs.wolterskluwer.com/arbitration-blog/cjeu-ruling-in-moldova-v-komstroy-the-end-of-intra-eu-investment-arbitration-under-the-energy-charter-treaty-and-a-restrictive-interpretation-of-the-notion-of-protected-investment/>> (s.e.t. 21.02.2026).

⁴³ BM Genel Kurulu, 'Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development', BM Genel Kurulu, 80. Oturum, No: A/RES/70/1 (21 Ekim 2015) <<https://docs.un.org/en/A/RES/70/1>> (s.e.t. 11.01.2026).

⁴⁴ Anjali Anchayil, 'ESG-focussed Reform for International Investment Agreements: A Potential Solution' Oxford Business Law Blog; Yatırım antlaşmalarında yer alan ESG yükümlülükleri için ayrıca bkz. International Bar Association (IBA), ESG Subcommittee of the IBA Arbitration Committee, 'Report on use of ESG contractual obligations and related disputes' (Ekim 2023) <<https://www.ibanet.org/document?id=report-on-use-of-ESG-contractual-obligations>> 23-28 (s.e.t. 11.01.2026).

⁴⁵ Fas ve Nijerya arasında imzalanan "Yatırımların Karşılıklı Teşviği ve Korunması Antlaşması" (BIT) 3 Aralık 2016 tarihinde taraf devletler tarafından imzalanmış, antlaşmanın yürürlüğe girme prosedürü henüz tamamlanmamıştır. Bkz. UNCTAD, Yatırım Politikası Portalı <<https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements/treaties/tips/3711/morocco-nigeria-bit-2016>> (s.e.t. 20.01.2026).

olup olmadığının tespitinde yatırıma ilişkin kriterleri kapsamlı biçimde ortaya koyan ilk karar ICSID hakem heyetleri tarafından verilen *Salini v. Morocco* kararır⁵⁰. Bu karar (*Salini* kriterleri) çerçevesinde, bir faaliyetin 'yatırım' olarak kabul edilebilmesi için yatırımcının yaptığı katkı, sözleşmenin süresi ve söz konusu faaliyet sebebiyle yatırımcının üstlendiği risk olmak üzere en az üç unsur taşınması gerekmektedir. Buna ilaveten, yatırımın ev sahibi devletin ekonomisine katkı kriteri de bir faaliyetin yatırım olarak kabul edilebilmesi için aranan kriterlerdendir⁵¹. Fas-Nijerya İki Taraflı Yatırım Antlaşmasında yer alan sürdürülebilir kalkınmaya katkı şartı, yatırımı yalnızca ekonomik etkiyle sınırlamayan, çevresel ve sosyal boyutları da içeren ESG odaklı yeni bir yaklaşımı yansıtmaktadır⁵².

Bununla birlikte antlaşma, yabancı yatırımcı için bazı spesifik yükümlülükler de ihdas etmektedir. Örneğin yatırımcı, yatırıma ev sahibi devlet ile kendi devlet hukuku arasında hangisi daha sıkı (*more rigorous*) hükümler öngörüyorsa ona riayet edecek şekilde çevresel değerlendirme tarama (*environmental assessment screening*) ve değerlendirme süreçlerine uymakla yükümlüdür⁵³. Yatırımcı, planlanan yatırımın ev sahibi devlette sosyal etkilerine dair bir sosyal etki değerlendirmesi de gerçekleştir-

mek durumundadır⁵⁴. Yine ev sahibi devletle birlikte, yatırımcı planlanan yatırıma ilişkin çevresel etki değerlendirmelerinde ve söz konusu yatırıma ilişkin alınan kararlarda ihtiyat (önleyicilik) ilkesini uygulamak zorundadır⁵⁵.

Ayrıca, Antlaşmanın 18 ve 19. maddesi uyarınca yatırımcı; çevre yönetim sistemi kurmak, yüksek risk barındıran sektörlerde⁵⁶ ISO 14001 gibi sertifikalara sahip olmak, insan haklarına saygı göstermek, ILO asgari çalışma standartlarına uymak, uluslararası çevre, çalışma ve insan hakları yükümlülüklerini dolanacak uygulamalardan kaçınmak ve ulusal ve uluslararası düzeyde kabul görmüş kurumsal yönetim standartlarını karşılamak veya aşmak zorundadır. Özetlemek gerekirse, Fas - Nijerya BIT, yatırımcıyı yalnızca ekonomik bir aktör olarak konumlandırmamakta; yatırımcının, çevresel, sosyal ve yönetim kulvarlarında *bağlayıcı* yükümlülüklerinin⁵⁷ altını önemle çizmektedir.

Yakın zaman önce imzalanan, sürdürülebilirlik hedefini gözeten ve ESG normlarıyla uyumlu yeni nesil yatırım antlaşmalarına bir diğer örnek Gürcistan ve Macaristan arasında imzalanan Yatırımların Teşviki ve Karşılıklı Korunmasına İlişkin Antlaşma⁵⁸. Bu antlaşma da yatırımın, sağlık, güvenlik ve çevrenin korunması ile insan ve çalışma haklarına ve kurumsal sosyal sorumluluk standartlarına uyumlu olmasını; antlaşmaya taraf devletlerin sürdürülebilir-

Merkezi'nin yargı yetkisi şöyle düzenlenmiştir: "Merkezin yargılama yetkisi, Akit ülkeler (ya da onları oluşturan alt birimler ya da ülke tarafından Merkeze atanmış temsilciler) ile uyumsuzluk haliyle ilgili yazılı rızasını Merkeze sunmuş diğer Akit devlet vatandaşları arasında *yatırımlardan* kaynaklanan hukuki uyumsuzlukları kapsayacaktır."

⁵⁰ *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Fas Krallığı*, ICSID Karar No. ARB/00/4, Yargı Yetkisine İlişkin Karar, 23 Temmuz 2001.

⁵¹ Lale Ayhan İzmirli, 'Uluslararası Yatırım Hukukunda 'Yatırım' Kavramı' (2018) 8 (2) Süleyman Demirel Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 89, 115.

⁵² Tarcisio Gazzini, 'The 2016 Morocco-Nigeria BIT: An Important Contribution to the Reform of Investment Treaties' IISD, Investment Treaty News, 26 Eylül 2017 <<https://www.iisd.org/itn/2017/09/26/the-2016-morocco-nigeria-bit-an-important-contribution-to-the-reform-of-investment-treaties-tarcisio-gazzini/>> (s.e.t. 20.01.2026); Klentiana Mahmutaj, 'Will the Morocco-Nigeria Bilateral Investment Treaty Transform Sustainable Development into Hard Law?' EJIL: Talk!, 27 Ocak 2022 <<https://www.ejiltalk.org/will-the-morocco-nigeria-bilateral-investment-treaty-transform-sustainable-development-into-hard-law/>> (s.e.t. 20.01.2026).

⁵³ Fas - Nijerya BIT (2016), md. 14/1.

⁵⁴ Fas - Nijerya BIT (2016), md. 14/2.

⁵⁵ Fas - Nijerya BIT (2016), md. 14/3.

⁵⁶ Antlaşmada yüksek risk barındıran sektörler spesifik olarak zikredilmemiştir. Fakat bu atfın, uluslararası çevre hukuku uygulamalarında çevresel zarar riski taşıdığı kabul edilen sektör faaliyetlerini (madencilik ve diğer çıkarma faaliyetleri, petrokimya, enerji üretimi, ağır imalat sektörü faaliyetleri gibi) kapsayacak şekilde anlaşılması gerekir.

⁵⁷ Yatırım antlaşmalarına ESG ve kurumsal sosyal sorumluluk (CSR) standartlarının dahil edilmesi kimi zaman ise yatırımcıya yöneltilen *gönüllü* yükümlülükler (*Bkz.* Hindistan Model BIT) ya da devletlere yüklenen teşvik edici roller (Singapur-Nijerya BIT, Kanada ve Hollanda Model BIT'ler) aracılığıyla mümkün olmaktadır. *Bkz.* IBA, 'Report on use of ESG contractual obligations and related disputes' (Ekim 2023) <<https://www.ibanet.org/document?id=report-on-use-of-ESG-contractual-obligations>> 25 (s.e.t. 20.01.2026).

⁵⁸ Gürcistan-Macaristan İki Taraflı Yatırım Antlaşması (2024) <<https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements/treaties/bilateral-investment-treaties/5166/georgia---hungary-bit-2024->> (s.e.t. 21.02.2026).

kalkınmasına katkıda bulunmasını; ayrıca, yatırımcı ve ev sahibi devlet arasında hak ve yükümlülüklerin dengelenmesini amaçlamaktadır⁵⁹.

2025 yılının sonunda UNCTAD tarafından yayımlanan Uluslararası Yatırım Antlaşmalarına İlişkin Sorunlar Notu'nda (*IIA Issues Note*) uluslararası yatırım antlaşmalarının geçirdiği reform sürecine dair güncel değerlendirmeler yer almaktadır⁶⁰. 2010 ve 2024 yılları arasında imzalanan yatırım antlaşmaları mercek altına alındığında; ilk olarak (2010'ların başında) geleneksel yatırım antlaşmalarında yer alan koruma standartlarının ve uyumsuzluk çözüm mekanizmalarının "mevcut çerçevede" iyileştirilmesinin hedeflendiği görülmektedir⁶¹. 2015 ve sonrası dönemde ise yatırım iş birliği (*investment cooperation*), yatırım kolaylaştırma (*investment facilitation*) ve yatırımın sürdürülebilir kalkınma hedefleri (*sustainable development goals*) ile ilişkilendirilmesi gibi hususlar üzerinde sıklıkla durulmuştur⁶². Reform sürecinde yaşanan bu dönüşüm, uluslararası yatırım antlaşmalarının sadece yabancı yatırımcının korunmasını merkeze alan yapısından uzaklaşarak sürdürülebilirlik odaklı normatif bir anlayışa doğru evrildiğini gözler önüne sermektedir.

UNCTAD Raporuna göre yeni nesil yatırım antlaşmalarında ESG, özerk bir kavram olarak yer almasa da çevresel ve sosyal koruma hükümleri, kurumsal sosyal sorumluluk, işletmeler ve insan hakları yaklaşımı, sürdürülebilir kalkınma, devletlerin düzenleme hakkı, yatırımın kolaylaştırılması ve sorumlu yatırım gibi düzenlemeler aracılığıyla somutlaşmaktadır⁶³. Raporda yatırımcı yükümlülüklerine ilişkin bulgular ise şu şekildedir: 2020-2024 yılları arasında imzalanan yeni nesil (sürdürülebilir kalkınma hükümleri içeren) uluslararası yatırım antlaşmalarının yaklaşık yüzde 10'u, yatırımcıya ve yatırıma yönelik doğrudan veya dolaylı biçimde yükümlülükler öngören hükümler ihtiva etmek-

tedir⁶⁴. Bunlara ilaveten, Rapor yeni nesil yatırım antlaşmalarında yatırımcı-devlet tahkimine daha az yer verildiğini; sürdürülebilir kalkınmaya ilişkin hükümler, her ne kadar, daha görünür bir hal alsada uluslararası yatırım hukuku rejiminin merkezine tam anlamıyla yerleşmediğinin altını çizmektedir⁶⁵.

Uluslararası yatırım hukukunun baş aktörlerinin (yatırımcının menşe devleti ile ev sahibi devlet) ESG hedeflerini yansıtan yeni nesil yatırım antlaşmalarının akdedilmesinin yanı sıra, mevcut yatırım antlaşmalarına da modernizasyon ya da revizyon yoluyla ESG'ye ilişkin hükümler eklenmektedir. Bu bağlamda, 2025 yılında Amerika Kıtası İnsan Hakları Mahkemesi (*Inter-American Court of Human Rights*) tarafından yayımlanan 'Danışma Görüşü', devletlerin yaşam hakkı, sağlıklı çevre hakkı ve iklim değişikliğiyle mücadeleyle ilişkin pozitif yükümlülüklerini vurgulamıştır. Mahkeme, bu yükümlülükler ışığında mevcut ticaret ve yatırım antlaşmalarının (ve bu antlaşmalarda yer alan yatırımcı-devlet uyumsuzluk çözüm mekanizmalarının) insan hakları hukuku ile uyumunun gözden geçirilmesi gerektiğini belirtmiştir⁶⁶. Bunun ardında yatan sebep, mevcut düzenlemelerin iklim değişikliği ile mücadele ve insan haklarının korunmasına yönelik çabaları sınırlamasıdır. Uluslararası mahkemeler tarafından verilen bu tarz danışma görüşleri bağlayıcı olmamakla birlikte uluslararası gelişimine yön vermesi ve devletlerin nasıl tavrı geliştireceğine etkiye bulunması sebebiyle önemsenmektedir⁶⁷. ESG'ye dair meselelerin yatırım tahkiminde giderek daha fazla gündem olduğu bir düzlemde, söz konusu 'Danışma Görüşü'nün, iklim değişikliği ile mücadele kapsamında düzenleyici tedbirler alan Amerika Kıtası İnsan Hakları Mahkemesine taraf devletler bakı-

⁵⁹ Bkz. Gürcistan-Macaristan İki Taraflı Yatırım Antlaşması (2024) dibacesi (preamble).

⁶⁰ Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD), IIA Issues Note, No: 3, 2026: The Reform of International Investment Agreements - State of Play <https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcbinf2026d1_en.pdf> (s.e.t. 20.02.2026).

⁶¹ UNCTAD, IIA Issues Note, No: 3, 2026, 4.

⁶² UNCTAD, IIA Issues Note, No: 3, 2026, 4.

⁶³ UNCTAD, IIA Issues Note, No: 3, 2026, 13-16.

⁶⁴ UNCTAD, IIA Issues Note, No: 3, 2026, 13.

⁶⁵ UNCTAD, IIA Issues Note, No: 3, 2026, 1.

⁶⁶ Inter-American Court of Human Rights, *Climate Emergency and Human Rights Advisory Opinion OC-32/25* (29 May 2025) 125, para. 351 <https://admin.climatecasechart.com/wp-content/uploads/non-us-case-documents/2025/20250703_18528-decision-1.pdf> (s.e.t. 21.01.2026).

⁶⁷ Nicolo Andreotti, 'Climate Change and Investment Arbitration: The IACtHR's 2025 Advisory Opinion as a Regulatory Defense Tool' Kluwer Arbitration Blog, 9 Ağustos 2025 <<https://legalblogs.wolterskluwer.com/arbitration-blog/climate-change-and-investment-arbitration-the-iacthrs-2025-advisory-opinion-as-a-regulatory-defense-tool/>> (s.e.t. 21.01.2026).

mından “stratejik bir hukuki araç” işlevi görebileceği düşünülmektedir⁶⁸.

Yine benzer yönde, Uluslararası Adalet Divanı'nın ‘Devletlerin İklim Değişikliğine Dair Yükümlülükleri’ hakkındaki ‘Danışma Görüşü’ de iklim değişikliği ve çevre koruma yükümlülüklerini uluslararası hukukun ayrılmaz bir parçası olarak nitelemekte ve devletlerin bu yöndeki yükümlülüklerini somutlaştırmaktadır⁶⁹. Söz konusu ‘Danışma Görüşü’nün etkilerinin hissedileceği alanlardan birinin de hiç şüphesiz uluslararası yatırım hukuku ve yatırımcı-devlet uyumsuzluk çözüm mekanizması olacaktır. Örneğin “yatırım antlaşmalarının yorumlanması bahsinde devletlerin, uluslararası hukuk kapsamındaki iklim değişikliği yükümlülüklerinin dikkate alınması”⁷⁰ yönünde önemli bir zemin oluşmuştur.

III. YATIRIMCI-DEVLET TAHKİMİNDE ESG’NİN GÖRÜNÜMÜ

ESG ile bağlantılı konular uluslararası yatırım antlaşması-yatırım sürecinde ve yatırım tahkimi yargılamalarında giderek daha fazla gündeme gelmektedir. Bu bağlamda devletler, özellikle kendi topraklarında yabancı yatırımcının çevresel veya insan haklarına ilişkin yükümlülükleri ihlal ettiği gerekçesiyle, yatırımcıya karşı karşı dava (*counterclaims*) açma yoluna gitmiştir. Aslında uluslararası yatırım hukuku ve tahkimi, uzun yıllardır devletlere bu imkânı (ICSID Konvansiyonu çerçevesinde rıza şartına bağlı olarak) sağlamaktadır⁷¹. Ancak yeni nesil yatırım antlaşmalarında devletlerin

düzenleme hakkı ve ESG unsurlarına ilişkin hükümlerin daha görünür hale gelmesi, ESG temelli karşı davaların daha pratik biçimde ileri sürülmesine imkân tanıyan bir gelişme olarak yorumlanmaktadır⁷².

ESG temelli karşı davaların gündeme gelmesi, yatırım tahkiminde çevresel ve/ya insan haklarına ilişkin iddiaların nasıl ele alındığına dair önemli soruları da beraberinde getirmiştir. Nitekim mevcut hakem kararları mercek altına alındığında bu tür iddiaların bazı davalarda yatırım koruma standartlarının yorumunda dikkate alındığı; bazı davalarda ise yetki, kabul edilebilirlik veya uygulanacak hukuk aşamalarında sınırlandırıldığı görülmektedir⁷³.

ESG ile bağlantılı meselelerin yatırım tahkiminde gündeme gelmesi, devletler tarafından yatırımcılara karşı ileri sürülen karşı davalarla sınırlı değildir. İki taraflı yatırım antlaşmalarında yer alan düzenleyici istisnaların uygulanması yoluyla; devletlerin çevresel, sosyal ve yönetişim kulvarlarında artan düzenleyici faaliyetleri sonucunda ve yargılama sonucunda hükmedilecek tazminatın hesaplanması aşamasında ESG unsurlarının dikkate alınması suretiyle de mümkün olabilmektedir⁷⁴. Bu kapsamda ESG yatırım hukukunda bağımsız bir koruma standardı olmaktan ziyade yatırım tahkiminde yorum ve sorumluluk dağılımını etkileyen önemli bir normatif referans çerçevesi işlevi görmektedir.

A. YATIRIMCI-DEVLET TAHKİMİNDE VERİLEN HAKEM KARARLARI

Bu bölümde ele alınan hakem kararları ESG unsurlarının yatırımcı-devlet tahkiminde hangi hukuki bağlamlarda ortaya çıktığını göstermek amacıyla seçilmiştir. Zira ESG, yatırım tahkiminde tek tip bir

⁶⁸ Andreotti, ‘Climate Change and Investment Arbitration: The IACtHR’s 2025 Advisory Opinion as a Regulatory Defense Tool’.

⁶⁹ International Court of Justice, *Obligations of States in respect of Climate Change Advisory Opinion* (23 Temmuz 2025) <<https://www.icj-cij.org/sites/default/files/case-related/187/187-20250723-adv-01-00-en.pdf>> (s.e.t. 21.02.2026).

⁷⁰ *Bkz.* Uluslararası Adalet Divanı'nın ‘Devletlerin İklim Değişikliğine Dair Yükümlülükleri’ hakkındaki ‘Danışma Görüşü’ne dair Yargıç Cleveland’in Ayrı Görüşü, ‘Declaration of Judge Cleveland’ 5, para. 22 <<https://www.icj-cij.org/sites/default/files/case-related/187/187-20250723-adv-01-10-en.pdf>> (s.e.t. 21.01.2026).

⁷¹ ICSID Konvansiyonu 46. madde: “Taraflar başka biçimde anlaşmadığı takdirde, taraflardan birince istenmesi halinde Heyet, tarafların rızası çerçevesinde ve Merkezin yargı yetkisi içerisinde anlaşmazlığın asli konusu dışında doğrudan ortaya çıkabilecek ek iddia ve karşı iddiaları belirleyecektir.”; Yatırım tahkiminde karşı davalar hakkında detaylı bilgi için *bkz.* İnci Ataman Fıganmeşe, ‘Milletlerarası Yatırım Tahkiminde Karşı Davalar’ (2020) 40 (2) Public and Private International Law Bulletin 1659-1708.

⁷² Kiran Nasir Gore, ‘Opportunities for ESG-Related Counterclaims in International Investment Arbitrations: A Trip Down the Rabbit Hole’ Kluwer Arbitration Blog, 17 Nisan 2024 <<https://legalblogs.wolterskluwer.com/arbitration-blog/opportunities-for-esg-related-counterclaims-in-international-investment-arbitrations-a-trip-down-the-rabbit-hole/>> (s.e.t. 21.01.2026).

⁷³ Bu davalar, Yatırımcı-Devlet Tahkiminde Verilen Hakem Kararları” başlığı altında ayrıntılı olarak incelenecektir.

⁷⁴ Sebastian Green, Clara Ruiz Garrido, ‘Towards sustainable investment: integrating ESG into Investor-State Dispute Settlement’ Uria Menendez International Arbitration Outlook, Issue 13, 2024 <<https://www.uria.com/en/publicaciones/8989-towards-sustainable-investment-integrating-esg-into-investorstate-dispute-sett>> (s.e.t. 21.01.2026).

yükümlülük olarak belirmemekte; karşı dava, yargı yetkisi, adil ve hakkaniyetli muamele standardının uygulanması, devletin düzenleme yetkisi ve tazminatın belirlenmesi gibi farklı aşamalarda hukuki sonuçlar doğurabilmektedir. Aşağıda örneklenen kararlar, ESG'nin tahkim yargılamasında bu hukuki mekanizmalar aracılığıyla nasıl değerlendirildiğini göstermektedir.

Yatırımcı-devlet tahkiminde, yatırımcının çevresel yükümlülüklerini ihlal ettiği iddiasıyla devletin karşı dava yoluna başvurabilmesinin mümkün olduğu *Perenco v Ecuador*⁷⁵ kararında somut biçimde ortaya konulmuştur. Ekvador, yabancı yatırımcının faaliyetlerinin ülkesi sınırları içinde çevresel felakete yol açtığını iddia etmiş ve bu zararın giderilmesini talep etmiştir: Bu talebini “kusursuz sorumluluk” (*strict liability*) ve uluslararası hukukta kabul gören “kirleten öder” (“*polluter pays*”) ilkelerine dayandırarak yatırımcının çevresel zarardan sorumlu tutulması için zararın varlığının ve yatırımcının faaliyetleriyle bağlantısının ispatının yeterli olduğunu ileri sürmüştür⁷⁶. ICSID hakem heyeti de çevresel zarara ilişkin karşı davayı esastan inceleyerek yatırımcı aleyhine tazminata hükmetmiştir⁷⁷. Bahse konu karar, yatırımcı-devlet tahkiminde ESG bağlamında sorumluluğun tanınması bakımından önemli bir emsal teşkil etmektedir.

*Urbaser v. Argentina*⁷⁸ kararı, ICSID hakem heyetinin karşı dava iddiasını değerlendirme konusu yaptığı diğer bir hakem karardır. Arjantin devleti, yatırımcının uluslararası insan hakkı olarak suya erişim hakkını ihlal ettiğini iddia ederek karşı dava açmıştır⁷⁹. Bu karşı

dava, yargı yetkisi (*jurisdiction*) bakımından kabul edilirken esas (*merit*) yönünden reddedilmiştir⁸⁰. Heyet, suya erişim hakkı gibi temel bir insan hakkının yatırım tahkiminde göz ardı edilemeyeceğini vurgulamış, yatırımcının bu çerçevede mutlak sorumsuzluk iddiasında bulunamayacağını altını çizmiştir⁸¹. Somut olayda yatırımcı aleyhine tazminata hükmedilmemiş olsa da karar, ESG temelli (karşı) iddiaların ileri sürülebilirliğine ilişkin hukuki zemini güçlendirmiştir.

Spyridon Roussalis v Romania kararında ise hakem heyeti Romanya'nın gıda güvenliği kapsamında gerçekleştirdiği denetimlerin ve yatırımcıya yönelik uyguladığı yaptırımların, yatırımcının meşru beklentilerini ihlal etmediğine hükmetmiş ve bu tedbirlerin açık ve meşru bir kamu amacına hizmet ettiği değerlendirilmesinde bulunmuştur⁸². Bu karar, devletlerin çevre, sağlık, gıda güvenliği gibi kamu yararının baskın olduğu alanlarda düzenleme yapma yetkisinin, yatırımcıların meşru beklentileri karşısında mutlak biçimde sınırlandırılmayacağını gösteren örneklerden biridir. Ayrıca hakem heyeti, ESG odaklı düzenleyici tedbirlerin, adil ve hakkaniyetli muamele (FET standardı) çerçevesinde meşru kabul edilebileceğini ortaya koymuştur.

Yine bazı kararlarda ESG bağlantılı yükümlülükler, yatırımcı taleplerinin konu bakımından hakem heyetinin yargı yetkisini aşması nedeniyle değerlendirme dışı bırakılmasına sebep olmuştur. Örneğin *Metal-Tech Ltd v The Republic of Uzbekistan* kararında, davalı devlet yatırımcının Özbekistan'da yatırım yaparken iç hukukunu ihlal edecek şekilde yolsuzluk içeren fiillerde bulunduğu gerekçesiyle hakem heyetinin yargı yetkisine itiraz etmiştir⁸³. Hakem heyeti, İsrail-Özbekistan İki Taraflı Yatırım Antlaşmasına istinaden başlatılan tahkim yargıla-

⁷⁵ *Perenco Ecuador Limited v Ekvador*, ICSID Karar No. ARB/08/6, Karar (Award), 27 Eylül 2019.

⁷⁶ *Perenco Ecuador Limited v Ekvador*, ICSID Karar No. ARB/08/6, Çevresel Karşı Dava Hakkında Ara Karar, 11 Ağustos 2015, para. 36.

⁷⁷ *Perenco Ecuador Limited v Ekvador*, ICSID Karar No. ARB/08/6, Karar (Award), para. 1014-1023; Karşı-davanın kabul edilebilirliği ve yatırımcının çevresel sorumluluğunun tanınması hususunda ayrıca bkz. *Burlington Resources v Ekvador*, ICSID Case No. ARB/08/5, Karşı Dava Hakkında Karar, 7 Şubat 2017.

⁷⁸ *Urbaser S.A. and Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa v. Arjantina*, ICSID Karar No. ARB/07/26, Nihai Karar (Award), 8 Aralık 2016.

⁷⁹ Yatırımcının, yatırım hukuku bakımından insan hakları yükümlülüğüne dair detaylı bkz. Betül Karagedik, *Uluslararası Yatırım Hukukunda Yatırımcının İnsan Hakları Yükümlülüğü* (On İki Levha Yayınları 2021) 39-111; Ali Osman Karaoğlu, *Yabancı Yatırımla-*

rın Korunmasında Uluslararası Hukukun Rolü (On İki Levha Yayıncılık 2019) 288-369.

⁸⁰ Hakem heyeti, somut olayda yatırımcıya doğrudan atfedilebilir bir insan hakkı ihlali tespit edemediğinden karşı davayı esas bakımından reddetmiştir. Bkz. *Urbaser v. Arjantina*, ICSID Karar No. ARB/07/26, Karar (Award), para. 1182- 1221.

⁸¹ *Urbaser v. Arjantina*, ICSID Karar No. ARB/07/26, Karar (Award), para. 1143-1155.

⁸² *Spyridon Roussalis v. Romanya*, ICSID Karar No. ARB/06/1, Karar (Award), 7 Aralık 2011, para. 691-692.

⁸³ *Metal -Tech Ltd. v Özbekistan*, ICSID Karar No. ARB/10/3, Karar (Award), 4 Ekim 2013, para. 110.

masında, yatırımın kuruluş aşamasında yolsuzluk tespit edilmesi nedeniyle yatırımın ev sahibi devletin hukukuna uygun şekilde gerçekleştirilmediğine hükmetmiştir. Bu durum, Antlaşma kapsamında “korunan yatırım” koşulunun sağlanmadığı anlamına gelmiş, bu sebeple de antlaşmaya taraf devletlerin ICSID tahkimine verdiği rızanın kapsamı dışında kalmıştır⁸⁴. Sonuç olarak hakem heyeti ICSID Konvansiyonunun 25. maddesi uyarınca yargı yetkisinin olmadığını tespit etmiş ve davayı sonlandırmıştır⁸⁵. Bu yaklaşım, ESG’nin yatırım tahkiminde bir tür eşik işlevi üstlenebileceğinin de göstergesidir. Nitekim verilen kararda hakem heyeti, ESG unsurlarından “Governance” (yönetişim) alanındaki ihlalleri (yolsuzluk), konu bakımından (*ratione materiae*) yargı yetkisi çerçevesinde değerlendirmiştir.

Yatırım tahkiminde ESG yükümlülüklerine uyulmaması yatırımcıya ödenecek tazminatın belirlenmesi aşamasında da etkili olabilmektedir. Hakem heyetlerinin, yatırımcının kendi faaliyetleri sonucunda zarara sebep olduğu veya katkıda bulunduğu durumlarda tazminat tutarında indirimde gidebildikleri karar örneklerine rastlanmaktadır. Örneğin *Copper Mesa v Ecuador* kararında, hakem heyeti katkı kusuru (*contributory fault*) çerçevesinde yabancı yatırımcının insan hakları ile bağdaşmayan davranışlarının kendi uğradığı zarara etkisini ilk kez detaylı biçimde değerlendirmiş; yatırımcının ihmalkâr ve sorumsuz bir tutum sergilediğini tespit etmiştir. Bu davranışının, yatırımının başarısızlığa uğramasında etkili olduğu gerekçesiyle de yatırımcı lehine hükmedilen tazminatı önemli ölçüde azaltmıştır⁸⁶. Yine *Bear Creek Mining v Peru* kararında yatırımcının yürüttüğü madencilik faaliyetinin, Peru topraklarında yaşayan yerli halklarının (*indigenous peoples*) yaşam alanları üzerindeki olumsuz etkilerinin, tazminat miktarının azaltılması yönünde dikkate alınması gerektiği ifade edilmiştir⁸⁷.

⁸⁴ Antlaşma md. 1/1’e göre *yatırım* kavramı, yalnızca ev sahibi devletin hukukuna uygun olarak gerçekleştirilmiş yatırımlarla sınırlıdır ve md. 8’e göre de ICSID tahkimine *rıza* yalnızca bir yatırıma ilişkin uyumsuzluklarla sınırlıdır.

⁸⁵ *Metal-Tech Ltd. v Özbekistan*, Karar (Award), para. 372-374.

⁸⁶ *Copper Mesa Mining Corporation v Ekvador*, PCA Karar No. 2012-2, Karar (Award), 15 Mart 2016, para. 6.133.

⁸⁷ Bu kararda ICSID tahkim heyeti Peru’yu ve yatırımcı lehine tazminata hükmetmiştir. Ancak karşı oy yazısında hakem Sands, yatırımcının Uluslararası Çalışma Örgütü’nün 169 No.lu Yerli ve Kabile Halklar Sözleşmesinden kaynaklanan yükümlülüklerine

ESG bağlantılı yükümlülüklerle hakem heyetlerinin yeknesak bir bakışı olduğunu söylemek henüz pek mümkün görünmemektedir. Hatta yakın zaman önce sonuçlanan bazı tahkim yargılamalarında hakem heyetleri, devletlerin ESG odaklı düzenleyici değişikliklerinin kapsamını ve ölçülülüğünü değerlendirirken yatırımcının meşru beklentilerini ön plana alan bir yaklaşım sergilemiş ve geleneksel yatırım antlaşması pratiğine sadık kalmıştır⁸⁸. *Eco Oro v Colombia* kararında, Kolombiya devleti Kanada-Kolombiya Serbest Ticaret Antlaşmasının “çevrenin korunması amacıyla alınan tedbirler bakımından öngörülen düzenleyici istisna”nın (*exception*), Antlaşma kapsamındaki sorumluluğunu ortadan kaldırdığını ileri sürmüştür⁸⁹. Ancak hakem heyeti bu istisnanın, devletin antlaşmada öngörülen yatırım koruma yükümlülüklerini ihlal etmesi durumunda sorumluluktan bütünüyle kurtulmasını sağlamadığı kanaatine varmıştır⁹⁰.

Yukarıda örnek olarak verilen hakem kararları, ESG ile bağlantılı meselelerin yatırımcı-devlet tahkiminde nasıl ve hangi sınırlar içerisinde ele alındığını ortaya koymaktadır. Bu bağlamda, yatırım tahkiminin yalnızca yatırımcı haklarını koruyan ve taraflar arasındaki ekonomik menfaat uyumsuzluklarını çözen özel hukuk temelli bir uyumsuzluk mekanizması olmaktan uzaklaştığı görülmektedir. Nitekim hakem heyetlerinin çevre, sağlık, insan hakları gibi kamu hukuku değerlerini dikkate alan ve kamu yararı ile yatırım koruması arasında denge kurmaya çalışan bir rol üstlendikleri görülmektedir. Dolayısıyla, bu gelişme yalnızca hakem heyetlerinin değerlendirme alanının genişlemesi olarak yorumlanamaz. ESG bağlantılı hususların tahkim yargılamasında dikkate

uygun davranmaması nedeniyle tazminat miktarının azaltılması gerektiğini ileri sürmüştür. Bkz. *Bear Creek Mining Corporation v Peru*, ICSID Karar No. ARB/14/21, Profesör Philippe Sands’ın Kısmi Karşı Oy Yazısı, 30 Kasım 2017.

⁸⁸ Anchayil, ‘ESG-focussed Reform for International Investment Agreements: A Potential Solution’ Oxford Business Law Blog.

⁸⁹ *Eco Oro Minerals Corp. v Kolombiya*, ICSID Karar No. ARB/16/41, Yargı Yetkisi, Sorumluluk ve Tazminatın Belirlenmesine İlişkin Karar, 9 Eylül 2021, para. 362.

⁹⁰ *Eco Oro Minerals Corp. v Kolombiya*, Yargı Yetkisi, Sorumluluk ve Tazminatın Belirlenmesine İlişkin Karar, para. 826-837; Hakem heyetlerinin benzer yönde yaklaşımı için bkz. *Infinito Gold Ltd. v Kosta Rika*, ICSID Karar No. ARB/14/5, Karar (Award), 3 Haziran 2021, para. 781.

alınması, uluslararası yatırım hukukunun işlevini yatırımcı haklarının korunmasından devletin düzenleme hakkı ile yatırım koruması arasında denge kurulmasına doğru dönüştürmektedir. Bu yönüyle yatırım tahkimi kamu hukuku boyutu (daha da güçlenen hibrit bir uyuşmazlık çözüm rejimi niteliği kazanmaktadır.

Bununla birlikte hakem heyetleri arasında henüz yeknesak bir tutum benimsenmemiştir. Kararlar arasındaki tutarsızlık ve sınırlı öngörülebilirlik sorunu yatırımcı-devlet tahkiminin meşruiyeti bağlamında daha ciddi bir yapısal reform ihtiyacını gündeme getirmiştir. Bu çerçevede UNCITRAL nezdinde III. Çalışma Grubu tarafından yürütülen yatırımcı-devlet uyuşmazlık çözümü (ISDS) reform çalışmaları, ESG hassasiyetinin daha sistemli biçimde ele alınması bakımından önemli bir fırsat olarak değerlendirilmektedir.

B. UNCITRAL III. ÇALIŞMA GRUBU: YATIRIMCI-DEVLET UYUŞMAZLIK ÇÖZÜMÜ REFORMU

UNCITRAL, uluslararası ticaret hukuku kurallarının uyumlaştırılması ve yeknesaklaştırılması amacıyla BM Genel Kurulu tarafından kurulan bir hükümetler arası organdır. Yatırımcı-devlet uyuşmazlık çözümü mekanizmasına yöneltilen meşruiyet eleştirilerine dair başlıklarda (yüksek maliyet, şeffaflık sorunu, hakem kararları arasındaki tutarsızlık, öngörülebilirlik eksikliği, hakemlerin tarafsızlık ve bağımsızlığına dair endişeler gibi) UNCITRAL'e bu alanda olası reform ihtiyacını inceleme görevi tevdi edilmiştir⁹¹. Bu çerçevede III. Çalışma Grubu, 2017 yılından bu yana, ISDS sistemine ilişkin sorunların tespiti, bu sorunların reform gerektirip gerektirmediğinin değerlendirilmesi ve olası reform seçeneklerinin geliştirilmesi amacıyla çalışmaları sürdürmektedir⁹².

ESG kavramı, UNCITRAL III. Çalışma Grubunun reform gündemine doğrudan "ESG" başlığı altında girmemiştir. Bununla birlikte sürdürülebilir kalkınma, çevrenin korunması, insan hakları, kamu sağlığına ilişkin tartışmalar, yatırım tahkiminin kamu yararı ile ilişkisi bağlamında ele alınmakta ve bu suretle ESG ile bağlantılı meseleler, dolaylı biçimde, reform tartışmalarının kapsamına dahil olmaktadır.

İlk olarak Çalışma Grubunun 2018 yılında yayımladığı Raporda sürdürülebilir kalkınmanın üç temel başlığı (sosyal, ekonomik, çevresel) ile uyumlu adil ve şeffaf bir yatırım ortamının oluşturulmasının önemini altı çizilmiştir⁹³. Bununla birlikte yatırımcı-devlet tahkimi mekanizmasının, yabancı yatırımcıların hak ve yükümlülüklerini dengeli biçimde ele alması ve devletlerin meşru kamu yararı doğrultusunda düzenleme yapma hakkına saygı göstermesi gerektiği ifade edilmiş; bu sürecin meşru ve etkin biçimde yürütülebilmesi için de gelişmiş ve gelişmekte olan devletlerin geniş katılımına ihtiyaç duyulduğu vurgulanmıştır⁹⁴.

Reform çalışmaları sürerken, 2019 yılında BM İnsan Hakları Uzmanları yatırımcı-devlet uyuşmazlık çözüm sisteminde "sistemik yapısal değişiklikler" yapılması ihtiyacını dile getiren bir mektubu UNCITRAL III. Çalışma Grubuna sunmuştur⁹⁵. Bahse konu mektupta, "uluslararası yatırım antlaşmalarının ve ISDS sisteminin uluslararası insan hakları hukuku ile uyumsuz olduğuna dikkat çekilmiş ve ISDS sisteminin asimetrik yapısı, yatırımcının insan hakları yükümlülüklerinin bulunmaması, tahkim yargılamasının yüksek maliyeti ve ağır tazminatlarla hükmeden hakem kararları sebebiyle devletlerin düzenleme alanının daraltıldığı; insan haklarının ve sürdürülebilir kalkınma hedeflerinin hayata ge-

⁹¹ UNCITRAL Working Group III (Investor-State Dispute Settlement Reform) Note by the Secretariat, 'Possible Reform of investor-State dispute settlement (ISDS); A/CN.9/WG.III/WP.142, 18 Eylül 2017, 5-10, <<https://docs.un.org/en/A/CN.9/WG.III/WP.142>> (s.e.t. 21.02.2026).

⁹² UNCITRAL, Report of Working Group III (Investor-State Dispute Settlement Reform) on the work of its thirty-fourth session, A/CN.9/930/Rev.1, 19 Aralık 2017, 3, para. 6 <<https://docs.un.org/en/A/CN.9/930/Rev.1>> (s.e.t. 21.02.2026); bkz. UNCITRAL Working Group III: Investor-State Dispute Settlement Reform <https://uncitral.un.org/en/working_groups/3/investor-state> (s.e.t. 21.01.2026).

⁹³ UNCITRAL, Report of Working Group III (Investor-State Dispute Settlement Reform) on the work of its thirty-sixth session, A/CN.9/964, 6 Kasım 2018, 4 <<https://docs.un.org/en/A/CN.9/964>> (s.e.t. 22.01.2026).

⁹⁴ UNCITRAL, Report of Working Group III (Investor-State Dispute Settlement Reform) on the work of its thirty-sixth session, 4, para. 16.

⁹⁵ BM İnsan Hakları Konseyi Bağımsız İnsan Hakları Uzmanları Mektubu, 7 Mart 2019 <https://www.ohchr.org/sites/default/files/Documents/Issues/Development/IEDebt/OL_ARM_07.03.19_1.2019.pdf> (s.e.t. 22.01.2026).

çirilmesinin zorlaştırıldığı” ifade edilmiştir⁹⁶. Buna karşın UNCITRAL III. Çalışma Grubu uluslararası yatırım antlaşmalarında yer alan maddi koruma standartlarının reform yetkisi dışında kaldığını savunmuş ve reform sürecini büyük ölçüde usuli meselelerle sınırlı tutmuştur⁹⁷. İnsan haklarının, ISDS sistemine dair bu çok taraflı reform sürecinin merkezinde yer almaması ise ciddi eleştirileri beraberinde getirmiştir⁹⁸.

Bu süreci takiben BM'nin İnsan Hakları ile Ulusötesi Şirketler ve Diğer Ticari İşletmeler konusundaki Çalışma Grubu da devletlere, mevcut ve gelecekteki tüm yatırım antlaşmalarını uluslararası insan hakları yükümlülükleriyle uyumlu hale getirmelerini tavsiye eden bir Rapor yayınlamıştır⁹⁹. Devletlerin bu antlaşmaları, yatırımcıların sorumlu iş uygulamalarını/ticari faaliyetlerini (*responsible business conduct*) teşvik edecek ve insan hakları ihlallerinden doğan sorumluluklarını tesis edecek şekilde dizayn etmeleri gerektiği de söz konusu raporda ifade edilmiştir¹⁰⁰. Bu gelişmeler, UNCITRAL nezdinde yürütülen ISDS reform çalışmalarının, yatırım hukukunun sürdürülebilirlik ve insan haklarıyla kesişen yapısal sorunları (ESG temelli meseleler) ile yatırımcı yükümlülüklerinden bağımsız biçimde yorumlanamayacağını ortaya koymaktadır.

ESG kavramı, UNCITRAL tarafından yürütülen ISDS reform çalışmalarında açıkça zikredilmese de bu süreçte ele alınan bazı konular ESG ile doğrudan ilintili normatif alanlara işaret etmektedir. Bunun en güncel örneklerinden birine UNCITRAL III. Çalışma Grubunun hazırladığı “Usule ve Kesişen (yatay) Konulara İlişkin Taslak Hükümleri”nde rast-

lanmaktadır: (Devletin) Düzenleme Hakkı (*Right to Regulate*) başlıklı taslak 19. madde hükmü, devletlerin; kamu sağlığı, kamu güvenliği, insan hakları, iklim ve çevre bağlantılı hususlarda meşru kamu yararı amacıyla düzenleme yapma serbestisinin altını ihtiyatla çizmektedir¹⁰¹. Bu tutum, yatırımcı-devlet tahkiminde uzun yıllardır eleştiri oklarının hedefi olan “*regulatory chill*” riskine karşı devletlerin çevresel ve sosyal politika alanlarını korumasına yönelik bir güvence tesis etmektedir. ESG bağlamında devletin düzenleme hakkının korunması ile yatırımcı yükümlülüklerinin, yatırım antlaşmaları aracılığıyla, normatif çerçevede tanınması uluslararası yatırım hukukunda hak ve yükümlülük dengesinin yeniden inşasına yönelik önemli adımlar olarak değerlendirilebilir.

Üçüncü kişilerin yatırımcı-devlet tahkimi yarılmasına katılımı (*third party participation*) meselesi de UNCITRAL III. Çalışma Grubu tarafından yürütülen reform tartışmalarında gündeme gelmiştir. İlgili rapora göre üçüncü kişilerin ISDS sürecine katılımı, çevrenin korunması, insan haklarının gözetilmesi ve yatırımcı yükümlülükleri ile ilgili hususların hakem heyetleri tarafından dikkate alınmasını kolaylaştıracaktır¹⁰². Bu yönüyle üçüncü kişi katılımı da ESG'nin çevresel ve sosyal boyutlarının yatırım tahkimi pratiğinde görünür kılınmasına hizmet etme potansiyeline sahiptir.

SONUÇ

Bu çalışma çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG) kavramının uluslararası yatırım hukukundaki görünümünü, özellikle yeni nesil yatırım antlaşmalarında yer alan yatırımcı yükümlülükleri ve yatırımcı-devlet tahkimine yansımaları üzerinden ele almıştır. Geleneksel yatırım antlaşmalarının yabancı yatırımcıyı merkeze alan ve yatırımcıya kapsamlı haklar tanıran yükümlülükleri büyük ölçüde dışlayan asimetrik yapısı uzun süre yatırım tahkimi pratiğine de

⁹⁶ BM İnsan Hakları Konseyi Bağımsız İnsan Hakları Uzmanları Mektubu, 1-2.

⁹⁷ UNCITRAL Working Group III (Investor-State Dispute Settlement Reform), Note by the Secretariat, A/CN.9/WG.III/WP.166, 30 Temmuz 2019, 3, para. 7 <<https://docs.un.org/en/A/CN.9/WG.III/WP.166>> (s.e.t. 22.01.2026).

⁹⁸ UN General Assembly, Report of the Working Group on the issue of human rights and transnational corporations and other business enterprises, 'Human rights-compatible international investment agreements' A/76/238, 27 July 2021, 11, para. 34 <<https://docs.un.org/en/A/76/238>> (s.e.t. 22.01.2026).

⁹⁹ Report of the Working Group on the issue of human rights and transnational corporations and other business enterprises, 2.

¹⁰⁰ Report of the Working Group on the issue of human rights and transnational corporations and other business enterprises, 2.

¹⁰¹ UNCITRAL Working Group III (Investor-State Dispute Settlement Reform) Note by the Secretariat, 'Draft provisions on procedural and cross-cutting issues', A/CN.9/WG.III/WP.253, 30 Haziran 2025 <<https://docs.un.org/en/A/CN.9/WG.III/WP.253>> (s.e.t. 22.01.2026).

¹⁰² UNCITRAL, Report of Working Group III (Investor-State Dispute Settlement Reform) on the work of its thirty-seventh session, A/CN.9/970, 9 Nisan 2019, 7, para. 31 <<https://docs.un.org/en/A/CN.9/970>> (s.e.t. 22.01.2026).

yön vermiştir. Dolayısıyla insan hakları, çevresel ve sosyal etkiler gibi ESG temelli meseleler çoğu zaman bağlam dışı kabul edilmiş ya da bu konulara tali bir önem atfedilmiştir. Ancak sürdürülebilirlik hedefinin uluslararası hukukta önemli bir referans haline gelmesiyle birlikte yatırım hukukunun bu alanlardan bütünüyle izole biçimde işlemeye devam etmesi daha fazla sorgulanmaya ve gündem olmaya başlamıştır.

Çalışmada ele alınan yeni nesil yatırım antlaşması örnekleri bu sorgulamanın normatif düzeyde de karşılık bulduğunu göstermektedir. Yatırımcıya çevresel ve sosyal etki değerlendirmeleri yapma, insan haklarını ve uluslararası çalışma standartlarını gözetme gibi doğrudan yükümlülükler getirilmesi, devletlerin düzenleme hakkının açıkça teyit edilmesi uluslararası yatırım hukukunda hak ve yükümlülük dengesinin yeniden düşünölmeye başladığının önemli göstergelerindendir. Ancak kayda değer maddi ve usuli koruma mekanizmaları olmaksızın yabancı yatırımcıyı yatırım yapmaya ikna etmek güçtür. Bu nedenle yatırım antlaşmaları aracılığıyla öngörülebilir ve istikrarlı bir hukuki çerçevenin tesis edilmesi yabancı yatırımlar açısından halen hayati öneme sahiptir. Yeni nesil yatırım antlaşmalarında gözlemlenen dönüşüm, bu koruma ihtiyacını tamamen ortadan kaldırmadan ESG ile bağlantılı yükümlülükler yoluyla yatırımcı davranışlarını yönlendirmeyi hedeflemektedir¹⁰³.

Bu durum yatırımcı-devlet tahkimi kararlarında da henüz tutarlı biçimde ele alınmamıştır. ESG temelli iddialar bazı davalarda karşı dava yoluyla bazı davalarda düzenleyici tedbirlerin meşruiyetinin değerlendirilmesi veya tazminat miktarının hesaplanması aşamasında dikkate alınırken bazı davalarda yargı yetkisi ya da kabul edilebilirlik engellerine takılmıştır. Bu tablo, ESG'nin yatırım tahkimi kararlarında istikrarlı bir çerçeveye kavuşmadığını söylese de ESG bağlantılı iddiaların tamamen dışlanan bir unsur olmaktan çıktığını da ortaya koymaktadır.

Bu noktada UNCITRAL tarafından yürütölen ISDS reform çalışmaları ESG hassasiyetinin daha

sistemli biçimde ele alınabilmesi bakımından önemli bir imkân sunmaktadır. Süreçte, ESG her ne kadar özerk bir kavram olarak zikredilmese de çeşitli başlıklar altında çevre, insan hakları, kamu yararı ile doğrudan bağlantılı normatif alanlara temas etmektedir. Bu durum da yatırımcı-devlet tahkimi reform ajandasının sürdürülebilirlik ve yatırımcı yükümlülüklerinden bütünüyle bağımsız değerlendirilemeyeceğini göstermektedir.

Sonuç itibariyle ESG'nin uluslararası yatırım hukukunda sınırları bütünüyle çizilmiş, kurumsallaşmış bir rejim oluşturmadığını ancak yatırım antlaşmalarının içeriğine, yatırımcı-devlet tahkimi kararlarına ve reform tartışmalarına sirayet eden dönüştürücü bir rolü olduğunu söylemek mümkündür. Bu dönüşümün kalıcı ve daha öngörülebilir sonuçlar doğurabilmesi için ESG temelli meselelerin ve bu bağlamda yatırımcı yükümlülüklerinin, normatif düzeyde daha açık biçimde tanınması (yatırım antlaşmalarında sınırlarının daha net biçimde çizilmesi) gerekmektedir.

Ancak yatırımcı yükümlülüklerinin antlaşma metinlerinde bağlayıcı ve uygulanabilir bir yükümlülük oluşturmadan, ilke düzeyinde tanınması ihtimali, bu hükümlerin yatırım tahkiminde uygulanabilirliğini ciddi biçimde sınırlayacaktır. Bu nedenle, yatırım antlaşmalarında, yatırımcının çevresel ve insan hakları yükümlülüklerini ihlal etmesi durumunda yatırımının antlaşma korumasından yararlanmayacağı veya yatırımcı lehine hükmedilecek tazminatta indirime gidileceği açıkça düzenlenebilir. Bu tür bir hüküm, yatırımcı yükümlülüklerini soyut bir politika hedefi olmaktan çıkararak hukuken uygulanabilir somut bir norm haline getirecektir. Hakem heyetlerinin bu hassasiyetleri tutarlı biçimde ele alması, yatırım tahkimini yalnızca yatırımcı haklarını koruyan bir araç olmaktan çıkararak uyuşmazlığın çözümü sırasında yatırım faaliyetinin, kamu yararı, çevre ve insan hakları ile uyumunu da değerlendiren hibrit bir uluslararası uyuşmazlık çözüm mekanizmasına dönüştürecektir.

¹⁰³ Felipe Nazar, Silvia de Paz, Maria de Arcos, Perez Llorca, 'ISDS and ESG: Friends or Foes?' Kluwer Arbitration Blog, 25 Şubat 2024 <<https://legalblogs.wolterskluwer.com/arbitration-blog/isds-and-esg-friends-or-foes/>> (s.e.t. 22.01.2026).

KAYNAKÇA

- Anchayil A, 'ESG-focussed Reform for International Investment Agreements: A Potential Solution' Oxford Business Law Blog, 30 Nisan 2024 <<https://blogs.law.ox.ac.uk/oblb/blog-post/2024/04/esg-focussed-reform-international-investment-agreements-potential-solution>> (s.e.t. 11.01.2026).
- Andreotti N, 'Climate Change and Investment Arbitration: The IACtHR's 2025 Advisory Opinion as a Regulatory Defense Tool' Kluwer Arbitration Blog, 9 Ağustos 2025 <<https://legalblogs.wolterskluwer.com/arbitration-blog/climate-change-and-investment-arbitration-the-iacthrs-2025-advisory-opinion-as-a-regulatory-defense-tool/>> (s.e.t. 21.01.2026).
- Avrupa Birliği Konseyi Basın Duyurusu, 'Energy Charter Treaty: EU notifies its withdrawal' (27 Haziran 2024) <<https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/06/27/energy-charter-treaty-eu-notifies-its-withdrawal/>> (s.e.t. 11.01.2026).
- Berg F, Kölbel JF, Rigobon R, 'Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings' (2022) Review of Finance 1315.
- Birleşmiş Milletler, Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu Raporu: Ortak Geleceğimiz (1987) <<http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>> (s.e.t. 10.01.2026).
- Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD), Yatırım Politikası Portalı <<https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements>> (s.e.t. 11.01.2026).
- Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD), IIA Issues Note, No: 3, 2026: The Reform of International Investment Agreements - State of Play <https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcbinf2026d1_en.pdf> (s.e.t. 20.02.2026).
- Birleşmiş Milletler Genel Kurulu, 'Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development', BM Genel Kurulu, 80. Oturum, No: A/RES/70/1 (21 Ekim 2015) <<https://docs.un.org/en/A/RES/70/1>> (s.e.t. 11.01.2026).
- Birleşmiş Milletler İnsan Hakları Konseyi Bağımsız İnsan Hakları Uzmanları Mektubu, 7 Mart 2019 <https://www.ohchr.org/sites/default/files/Documents/Issues/Development/IEDebt/OL_ARM_07.03.19_1.2019.pdf> (s.e.t. 22.01.2026).
- Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD), 'Investment Policy Framework for Sustainable Development [2015 Edition]' (23 Aralık 2015) <https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcb2015d5_en.pdf> (s.e.t. 21.02.2026).
- Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD), 'World Investment Report 2015 - Reforming International Investment Governance' <https://unctad.org/system/files/official-document/wir2015_en.pdf> (s.e.t. 21.02.2026).
- Borges G, Gouveia MF, Cristas A, 'ESG and investment treaties in Africa: a new substantive standard?', IFLR, 26 Mart 2024 <<https://www.iflr.com/article/2d0uopvmt62ksjkl4e39c/sponsored/esg-and-investment-treaties-in-africa-a-new-substantive-standard>> (s.e.t. 10.01.2026).
- Boyd DR, "Paying Polluters: the catastrophic consequences of investor-State dispute settlement for climate and environmental action and human rights", BM Genel Kurulu, 78. Oturum, No: A/78/168 (13 Temmuz 2023) <<https://docs.un.org/en/A/78/168>> (s.e.t. 10.01.2026).
- Brooks-Basaran B, 'Sustainability: A Review of the Concept and Implications for Company Law' içinde Samet Tatar ve Aysun Bolaca (editörler), *Contemporary Perspectives on Law: Roundtable Talks* (Filiz Kitabevi 2022) 19-38.
- Bueno N, Vastardis Yilmaz A, Djeuga Ngueuleu I, 'Investor Human Rights and Environmental Obligations: The Need to Redesign Corporate Social Responsibility Clauses' (2023) 24 Journal of World Investment & Trade 179.
- Christodoulou P ve Vassiliou MK, 'Investor-State Arbitration and the Next Generation of Investment Treaties' Lexology In-Depth: Investment Treaty Arbitration - Edition 10, 26 Haziran 2025 <<https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=b0bd93c5-879d-45cc-b230-c66398b851b6>> (s.e.t. 11.01.2026).
- Declaration of the Representatives of the Governments of the Member States on the legal consequences of the Achmea judgment and on investment protection in the European Union (Avrupa Birliği Üye Devletlerinin *Achmea* Bildirisi), 15 Ocak 2019, 1-2 <https://finance.ec.europa.eu/system/files/2019-01/190117-bilateral-investment-treaties_en.pdf> (s.e.t. 21.02.2026).
- Dolzer R ve Schreuer C, *Principles of International Investment Law - Second Edition* (Oxford University Press 2012).
- European Commission, 'Corporate Sustainability Due Diligence' <https://commission.europa.eu/business-economy-euro/doing-business-eu/sustainability-due-diligence-responsible-business/corporate-sustainability-due-diligence_en> (s.e.t. 21.02.2026).

- Figanmeşe Ataman İ, 'Milletlerarası Yatırım Tahkiminde Karşı Davalar' (2020) 40 (2) Public and Private International Law Bulletin 1659.
- Fouchard C ve Thieffry V, 'CJEU Ruling in Moldova v. Komstroy: the End of Intra-EU Investment Arbitration Under the Energy Charter Treaty (and a Restrictive Interpretation of the Notion of Protected Investment)' Kluwer Arbitration Blog, 7 Eylül 2021 <<https://legalblogs.wolterskluwer.com/arbitration-blog/cjeu-ruling-in-moldova-v-komstroy-the-end-of-intra-eu-investment-arbitration-under-the-energy-charter-treaty-and-a-restrictive-interpretation-of-the-notion-of-protected-investment/>> (s.e.t. 21.02.2026).
- Gazzini T, 'Bilateral Investment Treaties' içinde Gazzini T ve De Brabandere E (editörler), *International Investment Law. The Sources of Rights and Obligations* (Martinus Nijhoff Publishers, 2012).
- Gazzini T, 'The 2016 Morocco-Nigeria BIT: An Important Contribution to the Reform of Investment Treaties' IISD, Investment Treaty News, 26 Eylül 2017 <<https://www.iisd.org/itn/2017/09/26/the-2016-morocco-nigeria-bit-an-important-contribution-to-the-reform-of-investment-treaties-tarcisio-gazzini/>> (s.e.t. 20.01.2026).
- Goel P, 'Triple Bottom Line Reporting: An Analytical Approach for Corporate Sustainability' (2010) 1 (1) Journal of Finance, Accounting and Management' 27.
- Gore KN, 'Opportunities for ESG-Related Counterclaims in International Investment Arbitrations: A Trip Down the Rabbit Hole' Kluwer Arbitration Blog, 17 Nisan 2024 <<https://legalblogs.wolterskluwer.com/arbitration-blog/opportunities-for-esg-related-counterclaims-in-international-investment-arbitrations-a-trip-down-the-rabbit-hole/>> (s.e.t. 21.01.2026).
- GOV.UK Basın Duyurusu, "UK departs Energy Charter Treaty" (22 Şubat 2024) <<https://www.gov.uk/government/news/uk-departs-energy-charter-treaty>> (s.e.t. 10.01.2026).
- Green S, Garrido Ruiz C, 'Towards sustainable investment: integrating ESG into Investor-State Dispute Settlement' Uria Menendez International Arbitration Outlook, Issue 13, 2024 <<https://www.uria.com/en/publicaciones/8989-towards-sustainable-investment-integrating-esg-into-investor-state-dispute-sett>> (s.e.t. 21.01.2026).
- Güçlü B, Güçlü G, 'Çevresel ve Sosyal Açıdan Sorumlu İşletmeler ve Kurumsal Sürdürülebilirlik Özen Yükümlülüğü' İktisadi Kalkınma Vakfı Değerlendirme Notu (Ağustos 2023) <https://www.ikv.org.tr/images/files/ikv_DN_due_dilligence_2023.pdf> (s.e.t. 21.02.2026).
- Harten Van G, *Investment Treaty Arbitration and Public Law* (Oxford University Press 2007).
- Hay E, 'Under My Umbrella: Seeking Shelter under an ESG Clause' (2023) 16 (2) Contemporary Asia Arbitration Journal 215.
- International Bar Association (IBA), ESG Subcommittee of the IBA Arbitration Committee, 'Report on use of ESG contractual obligations and related disputes' (Ekim 2023) <<https://www.ibanet.org/document?id=-report-on-use-of-esg-contractual-obligations>> 23-28 (s.e.t. 11.01.2026).
- Inter-American Court of Human Rights, *Climate Emergency and Human Rights* Advisory Opinion OC-32/25 (29 May 2025) <https://admin.climatecasechart.com/wp-content/uploads/non-us-case-documents/2025/20250703_18528_decision-1.pdf> (s.e.t. 21.01.2026).
- International Court of Justice, *Obligations of States in respect of Climate Change* Advisory Opinion (23 Temmuz 2025) <<https://www.icj-cij.org/sites/default/files/case-related/187/187-20250723-adv-01-00-en.pdf>> (s.e.t. 21.02.2026).
- International Court of Justice, *Obligations of States in respect of Climate Change* Advisory Opinion (23 Temmuz 2025), 'Declaration of Judge Cleveland' <<https://www.icj-cij.org/sites/default/files/case-related/187/187-20250723-adv-01-10-en.pdf>> (s.e.t. 21.01.2026).
- İzmirli Ayhan L, 'Uluslararası Yatırım Hukukunda 'Yatırım' Kavramı' (2018) 8 (2) Süleyman Demirel Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 89.
- Johnson L, Sachs L, Lobel N, 'Aligning International Investment Agreements with the Sustainable Development Goals' (2019) 58 Columbia Journal of Transnational Law 58.
- Karagedik B, *Uluslararası Yatırım Hukukunda Yatırımcının İnsan Hakları Yükümlülüğü* (On İki Levha Yayıncılık 2021).
- Karaoğlu AO, *Yabancı Yatırımların Korunmasında Uluslararası Hukukun Rolü* (On İki Levha Yayıncılık 2019).
- Krajewski M, 'A Nightmare or a Noble Dream? Establishing Investor Obligations Through Treaty-Making and Treaty-Application' 2020 5 (1) Business and Human Rights Journal 105.
- Kryvoi Y, 'Three Dimensions of Inequality in International Investment Law' (British Institute of International and Comparative Law, 2 Eylül 2020) <https://www.biicl.org/documents/117_tackling-inequalities-international-investment_law.pdf> (s.e.t. 10.01.2026).
- Langford M, Potesta M, Kaufmann-Kohler G, Behn D, 'UNCITRAL and Investment Arbitration Reform: Matching Concerns and Solutions' (2020) The Journal of World Investment & Trade 167.

- Mahmutaj K, 'Will the Morocco-Nigeria Bilateral Investment Treaty Transform Sustainable Development into Hard Law?' EJIL: Talk!, 27 Ocak 2022 <<https://www.ejiltalk.org/will-the-morocco-nigeria-bilateral-investment-treaty-transform-sustainable-development-into-hard-law/>> (s.e.t. 20.01.2026).
- Nazar F, de Paz S, de Arcos M, Llorca P, 'ISDS and ESG: Friends or Foes?' Kluwer Arbitration Blog, 25 Şubat 2024 <<https://legalblogs.wolterskluwer.com/arbitration-blog/isds-and-esg-friends-or-foes/>> (s.e.t. 22.01.2026).
- Ocakhan Ö, *Uluslararası Yatırım Hukukunda Meşru Beklentiler* (On İki Levha Yayıncılık 2021).
- OECD (2017), 'Responsible business conduct for institutional investors: Key considerations for due diligence under the OECD Guidelines for Multinational Enterprises' <https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2017/01/responsible-business-conduct-for-institutional-investors_3f5732a1/8b9e240a-en.pdf> (s.e.t. 21.02.2026).
- Ostransky J, Sarmiento F, Nikiema S, 'Why Is Investment Treaty and Investor-State Dispute Settlement Reform Needed? - Questions & Answers', Uluslararası Sürdürülebilir Kalkınma Enstitüsü (IISD) Raporu (11 Mart 2025) <<https://www.iisd.org/publications/report/investment-treaty-and-isds-reform-questions-answers>> (s.e.t. 10.01.2026).
- PRI: Principles for Responsible Investment, 'What is Responsible Investment' (31 Ocak 2023) <<https://www.unpri.org/responsible-investment/intro-guides/what-is-responsible-investment>> (s.e.t. 21.02.2026).
- Sornarajah M, *The International Law on Foreign Investment - Third Edition* (Cambridge University Press 2010).
- Stebbing H, Furse I ve Tandon A, 'Going green? Modernizing the Energy Charter Treaty' (2022) 18 Norton Rose Fulbright International Arbitration Report 14.
- Thakur T, 'Reforming the Investor-State Dispute Settlement Mechanism and the Host State's Right to Regulate: A Critical Assessment' (2021) 59 Indian Journal of International Law 173.
- The Global Compact, 'Who Cares Wins - Connecting Financial Markets to a Changing World' Raporu (Aralık 2004) <<https://documents1.worldbank.org/curated/en/280911488968799581/pdf/113237-WP-WhoCaresWins-2004.pdf>> (s.e.t. 10.01.2026).
- Tropper J, 'The Completion of the Modernisation of the ECT and the Provisional Application of the Modernised ECT' Kluwer Arbitration Blog, 30 Aralık 2024 <<https://legalblogs.wolterskluwer.com/arbitration-blog/the-completion-of-the-modernisation-of-the-ect-and-the-provisional-application-of-the-modernised-ect/>> (s.e.t. 11.01.2026).
- UN General Assembly, Report of the Working Group on the issue of human rights and transnational corporations and other business enterprises, 'Human rights-compatible international investment agreements' A/76/238, 27 July 2021 <<https://docs.un.org/en/A/76/238>> (s.e.t. 22.01.2026).
- UNCITRAL Working Group III: Investor-State Dispute Settlement Reform <https://uncitral.un.org/en/working_groups/3/investor-state> (s.e.t. 21.01.2026).
- UNCITRAL, Report of Working Group III (Investor-State Dispute Settlement Reform) on the work of its thirty-fourth session, A/CN.9/930/Rev.1, 19 Aralık 2017 <<https://docs.un.org/en/A/CN.9/930/Rev.1>> (s.e.t. 21.02.2026).
- UNCITRAL, Report of Working Group III (Investor-State Dispute Settlement Reform) on the work of its thirty-sixth session, A/CN.9/964, 6 Kasım 2018 <<https://docs.un.org/en/A/CN.9/964>> (s.e.t. 22.01.2026).
- UNCITRAL, Report of Working Group III (Investor-State Dispute Settlement Reform) on the work of its thirty-seventh session, A/CN.9/970, 9 Nisan 2019 <<https://docs.un.org/en/A/CN.9/970>> (s.e.t. 22.01.2026).
- UNCITRAL Working Group III (Investor-State Dispute Settlement Reform) Note by the Secretariat, 'Possible Reform of investor-State dispute settlement (ISDS)', A/CN.9/WG.III/WP.142, 18 Eylül 2017 <<https://docs.un.org/en/A/CN.9/WG.III/WP.142>> (s.e.t. 21.02.2026).
- UNCITRAL Working Group III (Investor-State Dispute Settlement Reform), Note by the Secretariat, A/CN.9/WG.III/WP.166, 30 Temmuz 2019 <<https://docs.un.org/en/A/CN.9/WG.III/WP.166>> (s.e.t. 22.01.2026).
- UNCITRAL Working Group III (Investor-State Dispute Settlement Reform) Note by the Secretariat, 'Draft provisions on procedural and cross-cutting issues', A/CN.9/WG.III/WP.253, 30 Haziran 2025 <<https://docs.un.org/en/A/CN.9/WG.III/WP.253>> (s.e.t. 22.01.2026).
- Ünivar G, *Uluslararası Yatırım Hukuku Anlaşmaları ve Tahkim Uygulamalarının Evrimi: Dolaylı Kamulaştırma ile Adil ve Hakkaniyetli Muamele* (On İki Levha Yayıncılık 2024).
- Varghese J, 'Corporate Sustainability: An Academic Review' (2020) 10 The International Journal of Social Quality 87.
- Vinuales JE, 'Investment Treaties and Climate Change Policy: A Possible Legal Pathway' (2025) ICSID Review - Foreign Investment Law Journal 1.
- Yaouxuan Z, 'Implications of the Rise of ESG Concepts for IIA Reform: The Realization of Responsible Investment' (2023) 13 (4) Journal of WTO and China 48.

Etik Beyanı: Bu çalışmanın hazırlanma sürecinde etik kurallara uyulduğunu yazar beyan etmektedir. Aksi bir durumun tespiti halinde Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi (TFM) hiçbir sorumluluğu kabul etmemektedir. Sorumluluk, çalışmanın yazarına aittir.

Katkı Oranı Beyanı: Söz konusu çalışmanın hazırlanması ve yazımı aşamasında yazarın katkı oranı %100'dür.

Varsa Destek ve Teşekkür Beyanı: Yoktur.

Çatışma Beyanı: Yoktur.

Ethics Statement: *The author declares that ethical rules are followed in all preparation processes of this study. In case of detection of a contrary situation, TFM does not have any responsibility and all responsibility belongs to the author of the study.*

Contributions Statement: *Author has contributed %100 into preparing and writing this study.*

Statement for Support and Appreciation If Any: *None.*

Statement for Conflict of Interest: *None.*