



Küresel Sürdürülebilir Yatırım Ve Sürdürülebilir Yatırım Stratejileri: GSIA Verilerinin Bir İncelemesi

Global Sustainable Investment And Sustainable Investment Strategies: An Analysis With GSIA Data

Veli Berkay BAKIŞGAN¹

¹Yüksek Lisans Öğrencisi, Kütahya Dumlupınar Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Muhasebe ve Finans Yönetimi Bölümü
berkaybakisgan@gmail.com

MAKALE BİLGİSİ

Anahtar Kelimeler

Sürdürülebilirlik;
Sürdürülebilir Yatırım;
Sürdürülebilir Yatırım Stratejileri;

Jel Kodları: Q56; G11; G12;

Makale Geçmişi:

Başvuru Tarihi: 01/02/2024
Düzeltilme Tarihi: 09/02/2024
Kabul Tarihi: 26/02/2024

ARTICLE INFO

Keywords

Sustainable;
Sustainable Investment;
Sustainable Investment Strategies;

Jel Codes: Q56; G11; G12;

Article History:

Received: 01/02/2024
Received in revised
form: 09/02/2024
Accepted: 26/02/2024

ÖZET

Küresel bazda yaşanan iklim değişikliği, hava kirliliği, su kirliliği, nüfus artışı ve yoksulluk gibi durumların bir sonucu olarak ortaya çıkan sürdürülebilirlik kavramı ve bu kavramın finansal boyutu olan finansal sürdürülebilirlik yaşanan olumsuzluklarla birlikte önemini arttırmıştır. Sürdürülebilirlik 3 boyutta ele alınmaktadır; toplum, çevre ve ekonomik. Sürdürülebilir ekonomi boyutunun altında incelenen sürdürülebilir finans ise son zamanlarda önemi artmıştır. Son 20 yılda sürdürülebilir yatırımlar 30,3 trilyon dolar seviyesine gelmiştir. 2012 yılında bu tutar 13,2 trilyon dolar büyüklüğündedir. Sürdürülebilir yatırımlar geçtiğimiz 20 yılda toplam yatırım tutarlarını %130 artırmışlardır. Çalışma sürdürülebilir yatırımın Global Sustainable Investment Alliance'nin (GSIA) yayımladığı incelemelerden elde edilen verilerin değerlendirilmesi ve bu bağlamda gelişen yatırım stratejilerini içermektedir. Çalışmada GSIA incelemelerinden elde edilen veriler grafik analizi ile incelenmiştir. Çalışmanın yapılma amacı gelişen bir yatırım kolu olarak sürdürülebilir yatırıma dikkat çekmek ve gelişen yatırım stratejilerini açıklamaktır.

ABSTRACT

The concept of sustainability, which emerged as a result of global climate change, air pollution, water pollution, population growth and poverty, and financial sustainability, which is the financial dimension of this concept, have increased their importance with the negativities experienced. Sustainability is addressed in 3 dimensions, society, environment and economy. Sustainable finance, which is examined under the sustainable economy dimension, has recently increased in importance. In the last 20 years, sustainable investments have reached 30.3 trillion dollars. In 2012, this amount was 13.2 trillion dollars. Sustainable investments have increased their total investment amounts by 130% over the past 20 years. The study includes the evaluation of the data obtained from the reviews of sustainable investment published by the Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) and the investment strategies developed in this context. In the study, the data obtained from GSIA reviews are analysed graphical analysis. The aim of the study is to draw attention to sustainable investment as a developing investment branch and to explain the developing investment strategies.

Atıf vermek için / To cite: Bakışgan V. B. (2024). Küresel sürdürülebilir yatırım ve sürdürülebilir yatırım stratejileri: GSIA verilerinin bir incelemesi. Muhasebe ve Finans Uygulamaları Dergisi.1(1): 32-44.

GİRİŞ

Küresel bazda yaşanan sorunlara olan duyarlılık seviyesi artmıştır. İklim değişikliği krizi, dünyada bulunan kaynakların kıtlığından sebepli olan kıtlıklar, nüfus artışı, yeşil alanların tahribi gibi konular sürdürülebilirlik kavramını daha da önemli hale getirmektedir (Özçalık, 2020: 2998). Küresel ölçekte yaşanan sorunlar ve bu sorunlara cevap arayışının bir yankısı olarak sürdürülebilir yatırım fon ve araçları gelişimini ivmeli olarak sürdürmektedir. Sürdürülebilir yatırımın önemi büyük organizasyonlar tarafından da vurgulanmıştır. Bu konuda fikir ve görüş belirten kuruluşlar; Avrupa Sürdürülebilir Yatırım Forumu (Eurofis), Avrupa Birliği (AB), Birleşmiş Milletler (BM), Sosyal Yatırım Fonu (SIF) ve makalede verileri incelenecek olan Küresel Sürdürülebilir Yatırım İttifakı (GSIA) gibi kuruluşlar sürdürülebilir yatırım konusunun önemi ve sürdürülebilir yatırım konusunun önemini vurgulamaktadır. Eurosif sürdürülebilir yatırımın konusunda: Sürdürülebilir ve sorumlu yatırımı benimsemiştir, bir yatırım portföyündeki menkul kıymetlerin araştırılması, analizi ve seçim sürecine ESG (çevresel, sosyal ve yönetim) faktörlerini entegre eden uzun vadeli ve odaklı bir yatırım yaklaşımıdır. Yatırımcılar için uzun vadeli getirileri daha iyi yakalamak ve şirketlerin davranışlarını etkileyerek topluma fayda sağlamak amacıyla temel analiz ve katılımlı ESG faktörlerinin değerlendirilmesiyle birleştirir. Sürdürülebilir yatırımların genel farkı, yapılan finansal yatırımların getirilerinin yanında toplumun iyiliği de göz önünde bulundurularak yatırımların gözden geçirilmesidir (Ogrizek, 2002: 217).

Yatırım yapmayı düşünen bireysel ve kurumsal yatırımcıların, sadece kar gözeterek yatırım yapmamları bunun yanı sıra toplumun, çevrenin ve sosyal sorumluluk olgularının dikkate alınması sürdürülebilir yatırımın temel mantığını oluşturmaktadır. Bu bağlamda yatırım yapılan oluşumun, sürdürülebilirlik konusundaki tutumunun da göz önünde bulundurularak yapılmasıdır. Yatırımcılar ESG kavramını, yatırım kararlarıyla birleştirerek uzun vadeli kar hedeflerini gerçekleştirirken toplum yararı ve sosyal sorumluluk gözetilebilmektedir (Özçalık, 2020: 2998). SIF bu konuyla ilgili olarak yaptığı tanıtımda: Yapılan bilinçli finansal incelemeden sonra yatırımların sosyal ve çevresel sorunları göz önünde bulundurularak bir değerlendirmenin sonucunda bir yatırım kararının alınması olarak tanımlanmıştır.

Yatırım yapılması kısmında ESG faktörlerinin göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Günümüzde şirketlerin sadece üretim yapması, hizmet sağlaması ve karını artırması yeterli değildir (Munasinghe, 2009: 412-413). Gelecekte bir yeri olmasını isteyen kurumların iklim krizi gibi çevresel etkilere, çeşitlilik ve kapsayıcılık gibi sosyal faktörlere, etik ve şeffaflık gibi yönetim konularına öncelik vermesi gerekmektedir. Etik yatırım fonları, sosyal olarak sorumlu yatırım (SRI) olarak da adlandırılır, etik, sosyal, yönetim ve çevre kriterlerini entegre etmek yatırım portföylerini yönetir (Renneboog vd. 2008: 205). Tüketiciler ve yatırımcılar artık şirketlerin sosyal ve çevresel konularda da sorumluluk sahibi olmasını beklemektedir (Koutsokostas ve Papathanasiou, 2017: 815). Bu durum da sürdürülebilirliği yönetim stratejisinde düzenli bir iş organizasyonu şekli haline getiriyor. Faaliyetlerinde sürdürülebilirliği tüm boyutlarıyla ele alan şirketler değer kazanarak rakiplerinden sürdürülebilirlik artışı ile birbirinden ayrılmaktadır.

GSIA'nın yayımladığı inceleme raporları 2012 yılından beri ikişer yıllık aralarla konunun takipçilerine ve ilgili taraflara sunulmaktadır. Raporlar 5 bölgenin verilerini içermektedir; Amerika Birleşik Devletleri (ABD), Avrupa, Kanada, Japonya, Avustralya ve Yeni Zelanda. İncelemelerde yer verilen sürdürülebilir yatırım varlıkları; etki/toplum yatırımı, olumlu/sınıfların en iyisi tarama, sürdürülebilirlik temalı yatırım, norm tabanlı tarama, kurumsal katılım ve hissedar eylemi, olumsuz/dışlayıcı tarama ve ESG entegrasyonu başlıkları altında yerel para birimleri ile bu yatırım tutarları verilmiştir (Alliance, 2021). Yatırımların gelişimini en büyük ölçüde görüldüğü ülke kuşkusuz Japonya'dır, 2012 ile 2022 yılları arasındaki artış ülkenin para birimi bazında %58.761 artış göstermiştir (Alliance, 2013). İncelenen ülkelerin toplam yatırım tutarı ise 2012 yılında 13,27 trilyon dolarken 2022 yılında bu tutar 30,3 trilyon dolara kadar çıkmıştır (Alliance, 2023). Toplam yatırım tutarının önemli kısmını Avrupa oluşturmaktadır ancak 2022 raporuna göre Avrupa'daki sürdürülebilir yatırımlar 2018 rakamlarına kadar düşmüştür (Alliance, 2019). Diğer bir düşüş yaşayan ülke ise ABD'dir; ülkenin toplam sürdürülebilir yatırım tutarı büyük bir düşüş göstererek 2016 yılı verilerindeki toplam tutara kadar gerilemiştir (Alliance, 2017). Bu düşüşün kaynağı covid-19 sonrasında küresel çapta yaşanan ekonomik sorunlarla bağlantılı olması çok muhtemeldir. Durağan, yani stabil bir piyasa özelinde değerlendirilen dönemler göz önünde bulundurulduğunda 2022 raporunda mevcut duruma göre daha yüksek bir beklenti bulunmaktaydı ancak toplam yatırım tutarı, 2020 yılı toplam yatırım tutarının altına düşmüştür. 2020 yılı raporu bağlamında toplam sürdürülebilir yatırım tutarı 35,30 trilyon dolarken 2022 yılında toplam yatırım tutarı 30,32 trilyon dolara kadar gerilemiştir (Alliance, 2023).

Sürdürülebilir finansın bir boyutu olarak yeni bir finansman ortaya çıkmıştır "yeşil finans". Yeşil finans küresel boyuttaki ekolojik sorunların önemini vurgulayarak, bu sorunlar bağlamında iyileştirme yapmak adına hareket eden bir fikir olarak ortaya çıkmıştır (Bahl, 2012: 178). Yeşil finans fikri, doğa be çevreye duyarlı, verilen zararı en aza indirmek isteyen bir görüş olarak, faaliyetleri doğaya zarar veren veya verebilecek işletmelerin mevcut zararlarını en az seviyeye indirebilmek için onlara piyasa normallerinin altında finansal hizmet sunarak finanse etmektir (Kuloğlu ve Öncel, 2015: 49). Yeşil finansın ürünleri olarak kabul edebileceğimiz hizmetler bulunmaktadır; yeşil tahviller, yeşil krediler, yeşil ipotekler ve yeşil bankalar. Yeşil bankacılık, çevreye verilen zararın engellenmesi veya iyileştirilmesi için oluşturulan bir gurubun, küresel çaptaki büyük bir girişimin parçasıdır (Bahl, 2012: 180-181). Yeşil bankalar geleneksel banka anlayışından farklı olarak yatırımlarını yenilenebilir enerji gibi çevre dostu yatırımlara yönelmiştir. Yeşil bankalar bu girişimleri desteklemek için kamu fonlarını kullanırlar. Yeşil ekonomi kapsamında; gelirler ve iş gücü artışı, karbon ayak izi ve çevre kirliliğini azaltan, enerji ve kaynak verimliliğini arttıran, biyolojik çeşitlilik, gibi konular özelinde bu oluşumlara kamu ve özel sektör yatırımlar sağlamalıdır (Bingül ve Türk, 2019: 7). Günümüzde, yeşil finans kapsamında kamu ve özel sektör altında çalışan bankaların yeşil tahvil, yeşil bono, yeşil kredi vb. gibi yeni finansmanları kullanmaktadır. Bu durum sürdürülebilirlik açısından oldukça önemli bir durum haline gelmektedir. Yeşil finans ve sürdürülebilirlik açısından faydaları olarak; enerji kullanımı ve enerji fiyatlarının mevcut fiyatların altına inmesi, tüketicinin ilgisinin yenilenebilir ve çevre dostu mal/hizmetlere yönelmesi, insanların yerel ve küresel çevre sorunlarına

olan duyarlılık seviyesinin artması, alınacak önlem ve uygulamalara olan beklenti seviyesinin artışı ve çevre ile olan uyumun gerekliliğinin anlaşılması gibi durumlar sıralanabilir (Malik vd., 2015: 11).

1. LİTERATÜR TARAMASI

İlgili konunun literatürü yarandığında konu ile doğrudan ilgili tek makale; Eren ve Özçalık'ın birlikte yazdığı "Sürdürülebilir Yatırım ve Sürdürülebilir Yatırım Stratejileri: Bir Değerlendirme" başlıklı makaledir (Özçalık, 2020). Bu çalışma, yazılan makalenin gelişmiş bir hali bağlamındadır. Eren ve Özçalık'ın makalesi GSIA'nın yayımladığı; 2014, 2016 ve 2018 raporlarının değerlendirilmesi bulunmaktadır. Yatırım stratejileri bölümü iki çalışmada da mevcuttur. İlgili makaleye göre incelenen rapor sayısı ve karşılaştırılabilir veri sayısı farkı bulunmaktadır. Eren ve Özçalık'ın makalesi, Türk literatüründe bu konuyla ilgili yazılmış tek makale durumundadır.

Literatürde "sürdürülebilirlik" konulu makaleler incelendiğinde; yayımlanan Türkçe makale ve çalışmalar genellikle "sürdürülebilirlik muhasebesi" altında ele alınmaktadır. Genel olarak sürdürülebilir muhasebesinin geleceği ve uygulamaları üzerine çalışmalar bulunmaktadır. Genellikle gözlenen diğer çalışmalar ise "sürdürülebilirlik raporların" nasıl oluşturulacağı veya sürdürülebilirlik raporu yayımlanmanın işletmeye vereceği değerden bahseden makaleler bulunmaktadır. Bu durumlardan farklı olarak Yeni'nin yazmış olduğu 2014 yılında yayımlanan "Sürdürülebilirlik ve sürdürülebilir kalkınma: Bir yazın taraması" adlı makalesinde ilgili literatürün durumundan bahsetmiştir (Yeni, 2014).

Sürdürülebilir yatırım konusunda, ilgili Türkçe literatürde 3 makale karşımıza çıkmaktadır. Bunlardan ilki daha önceden de bahsettiğimiz Eren ve Özçalık'ın makalesi bulunmaktadır (Özçalık, 2020). Konu bazında incelenen bir diğer makale ise Mehmet Ögütçü'nün 2002 yılında yayımlanan "Sürdürülebilir Yatırım ve Gelişme: Bir OECD Perspektifi" adlı makalesidir. Makalede Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Teşkilatı (OECD) üye ülkelerinin, ülkelerine yabancı yatırımcı çekmeleri konularında öncelikli gördüğü düşünce sürdürülebilirlik düşüncesidir. Makalede yabancı yatırımcının önemi vurgulanmıştır ve sürdürülebilir bir kalkınma için sürdürülebilir yatırım konusu incelenmiştir (Ögütçü, 2002). İlgili literatür incelemesinde bulunan bir diğer makale ise Hamit Özman'ın 2022 yılında yayımladığı "Sosyal Sorumluluklara Yönelik Yeni Nesil Fon Türü- Sürdürülebilir (ESG) Yatırım Fonları" adlı makalesidir. Makalede; ESG kavramı çerçevesinde yöneticilerin sadece elde edilecek kar odaklı yaklaşımın tek başına yeterli olmadığını belirtmiştir (Özman, 2022). Çalışma 2014 ve 2022 yılları arasında Borsa İstanbul (BİST) 100 endeksi ve BİST sürdürülebilirlik endeksi analiz edilmiş iki endeksin getiri durumları incelenmiştir. Çalışmada sonuç olarak yatırım yapan ve yapacak olan yatırımcıların iki endeksi de bir riskten korunma aracı (Hedging) olarak kullanmaması gerektiğini söylemiştir (Özman, 2022).

Türkçe Literatürde "Sürdürülebilir Yatırım Stratejileri" incelendiğinde karşılaşılan tek kaynak tekrardan Eren ve Özçalık'ın "Sürdürülebilir Yatırım ve Sürdürülebilir Yatırım Stratejileri: Bir Değerlendirme" adlı makalesidir (Özçalık, 2020). Makaledeki yatırım stratejileri Eurosif tarafında 2018 yılında yayımlanan rapordan kaynak alınarak hazırlanmıştır (EUROSİF, 2018). Sürdürülebilir yatırım stratejileri iki ana başlık, altı alt başlık olarak sınıflandırılmış ve incelenmiştir.

Konu, yabancı literatürde çok kullanılan ve yazılan bir alandır konu ile ilgili çok fazla makale, araştırma yazısı, bildiri gibi çok çeşitli kaynaklar bulunmaktadır. Konuya katkı sağlayan çok sayıda ulusal ve uluslararası; örgüt, birlik, kurum ve kuruluş bulunmaktadır. Bunlara kısaca değinmek gerekirse: Makalenin verilerini oluşturan GSAI'nın iki yılda bir yayımladığı sürdürülebilir finans raporları, Avrupa Sürdürülebilir Yatırım Fonu (Eurosif), Uluslararası Finans Kurumu (IFC), Alman Sürdürülebilir Yatırım Fonu (FNG), ABD Sosyal Yatırım Fonu (US SIF), Kanada Sosyal Yatırım Birliği (SIO) gibi hem küresel hem de bölgesel çapta pek çok kurum/kuruluş bulunmaktadır.

Kuruluşların raporları haricinde literatürde çok sayıda makale bulunmaktadır: Taylor Robinson'un 2019'da yayımladığı "Sustainable Investment Strategies in Practice: Exploring strategy combination to achieve investment objectives" (Uygulamada Sürdürülebilir Yatırım Stratejileri: Yatırım hedeflerine ulaşmak için strateji kombinasyonunu keşfetmek) adlı makalesinde: Toplumsal, çevresel ve sosyal sorunlar vurgulanmıştır. Bu konular ile ilgili finansman eksiklikleri belirtilmiş, yatırımcıların yatırımları konusunda sürdürülebilir yatırım kapsamında yatırımlarını nasıl entegre edebilecekleri konusunda bir uygulama yapılmıştır (Robinson, 2019). Makale sürdürülebilir yatırım stratejilerinin entegrasyonunu sağlamak için stratejilerin uygulandığı bir uygulama gerçekleştirmiş ve sonuç olarak uygulanan stratejilerin yetersiz olduğu ve yeni bir kavramsal modelin gerekliliği vurgulanmıştır (Robinson, 2019).

Benjamin R. Auer'in 2021 yılında yayımladığı "Implementation and profitability of sustainable investment strategies: An errors-in-variables perspective" (Sürdürülebilir yatırım stratejilerinin uygulanması ve kârlılığı: Değişkenlerdeki hatalar perspektifi) isimli makalesinde geçmişte firma düzeyinde yapılan sürdürülebilir yatırım kârlılığı araştırmalarının değişkenlerinin yanlışlığı sebebi ile elde edilen sonuçların hatalı olduğunu savunmuştur (Auer, 2021). Bu konudaki hatanın ise açıklayıcı değişkenlerin standart sapmasının neden olduğunu belirtmiştir, kendisi bu soruna çözüm olarak yeni bir hesaplama yapmıştır. Yöntemde S&P500 endeksi üzerinde sürdürülebilir risk faktörlerinin ve sürdürülebilir özelliklere (ESG'nin özellikleri) ilişkin durumlar yatırımcıların portföy seçiminde daha önemli olup olmadığını tartışmıştır (Auer, 2021). Çalışma ilk kitlesel analiz olarak kabul edilmiştir, sonuç olarak ise yatırım portföylerine ek değer katmadıklarını ve bu konuda hayati bir öneme sahip olmadığı sonucuna varmıştır (Auer, 2021).

Folque'nin 2021 yılında yayımladığı makalesinde sürdürülebilir yatırımların, sürdürülebilir kalkınma için en uygun yol olarak görmüştür (Folqué vd., 2021). Yatırım donlarının, yatırımcıların tercih ve stratejilerine göre çok büyük ölçüde değiştiğini

belirtmiştir, çalışma kapsamında hangi stratejilerin veya bulgular kombinasyonları, ESG tabanlı portföylerindeki ESG risklerini, sürdürülebilirlik ve karbon risk oranları odaklı küresel zorlukların tutarlı, eksiksiz bir çerçeve içinde daha iyi yönetmelerine olanak tanıdığını analiz etmek amacı ile yapılmıştır (Folqué vd., 2021). Çalışma analiz yöntemi olarak parametrik varyans analizi kullanılmıştır.

Kevin D. Mahn'ın 2016 yılında yayımladığı “*The impact of sustainable investment strategies*” (Sürdürülebilir yatırım stratejilerinin etkisi) makalesinde sürdürülebilir yatırım, sorumlu yatırım ve etki yatırımı, hızla büyüyen bu alanlarda yarım şeklinin “dinamik” bir anlayışa sahip olduğu belirtilmiştir (Mahn, 2016). Bu araştırma şirket faaliyetlerinin sürdürülebilirlik etkilerini sağlam ve proaktif bir incelemesi niteliğindedir (Mahn, 2016). Bu kapsamda bu tür yatırımlar için dikkate alınan ESG faktörlerine dayandırılmıştır. Yatırımcılar klasik yatırım anlayışlarından farklı olarak yatırımlarını, kar elde etmek dışında vicdanların rahat olmasını ve iyi hissetmeleri anlamına evrilmiştir (Mahn, 2016). Ayrıca çalışma gelecek yıllarda sürdürülebilir yatırım tutarlarında bir artış meydana geleceğini öngörmüştür (Mahn, 2016).

2. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI VE GELİŞİMİ

Sürdürülebilirlik üzerine çeşitli yaklaşımlar ve tanımlar bulunmaktadır. Türk Dil Kurumu'nun (TDK), sürdürülebilirlik tanımı “*Aynı düzeyde veya biçimde devam edebilen*” anlamında kullanılmaktadır (TDK, 1954). Konu ile ilgili farklı tanımlar bulunmaktadır. Bu farklılıkların sebebi ise 1990'lı yılların başlarına kadar sürdürülebilirlik konusunun tekil disiplinler tarafından işlenmesidir, tanımlar 1993 yılında “Sustainomicks” yaklaşımına kadar tekil olarak ele alınmıştır. Bu yaklaşımla birlikte sürdürülebilirlik konusu çoklu disiplin yaklaşımı kullanılmaya başlanmıştır (Yeni, 2014: 8). Farklı bilimsel çalışmalarda sürdürülebilirlik yaklaşımları incelendiğinde: Chapin; sürdürülebilirlik olgusunu ekoloji ve ekolojik sistem fonksiyonlarının çerçevesinde devamlı olabilmek yetisi olarak tanımlanmıştır (Chapin III vd 1996, s. 1129-1132). Bir diğer görüş; doğal kaynakların kısıtlı olması sebebi ve insan doğasının tüketim alışkanlığı doğrultusunda bu kaynakların artık tükenmeye başlayacağı genel kabul görmüş bir varsayımdır (Turner ve Pearce, 1992: 176). Bu genel görüşler doğrultusunda insanların tüketim hızı ve oranının, kısıtlı olan doğal kaynaklara yetmesi beklenemez (Duran, 2018: 3-4).

Sürdürülebilirliğin ekonomik boyutu olarak karşımıza sürdürülebilir kalkınma kavramı kullanılmaktadır. Sürdürülebilir kalkınma; üretimde, üretim aşamasında ve kullanılan kaynakların sürdürülebilir olması, üretim esnasında çevreye verilen zararın en aza indirilmesi düşünebiliriz. En basit tanımı ile sürdürülebilirlik; mevcut ihtiyaçlarımızı karşılarken, gelecek jenerasyonların ihtiyaçlarından feragat etmeden gerçekleştirmesidir (Brundtland, 1989: 12-14).

Sürdürülebilirlik 3 kavram üzerinden sınıflandırılmaktadır; ekonomik, toplumsal ve çevresel bkz. Şekil-1. Bu kavramlar eş güdümlü olarak yürütülmesi sürdürülebilirliğin oluşması için geçerlidir.

Şekil 1. Sürdürülebilirliği etkileyen kavramlar



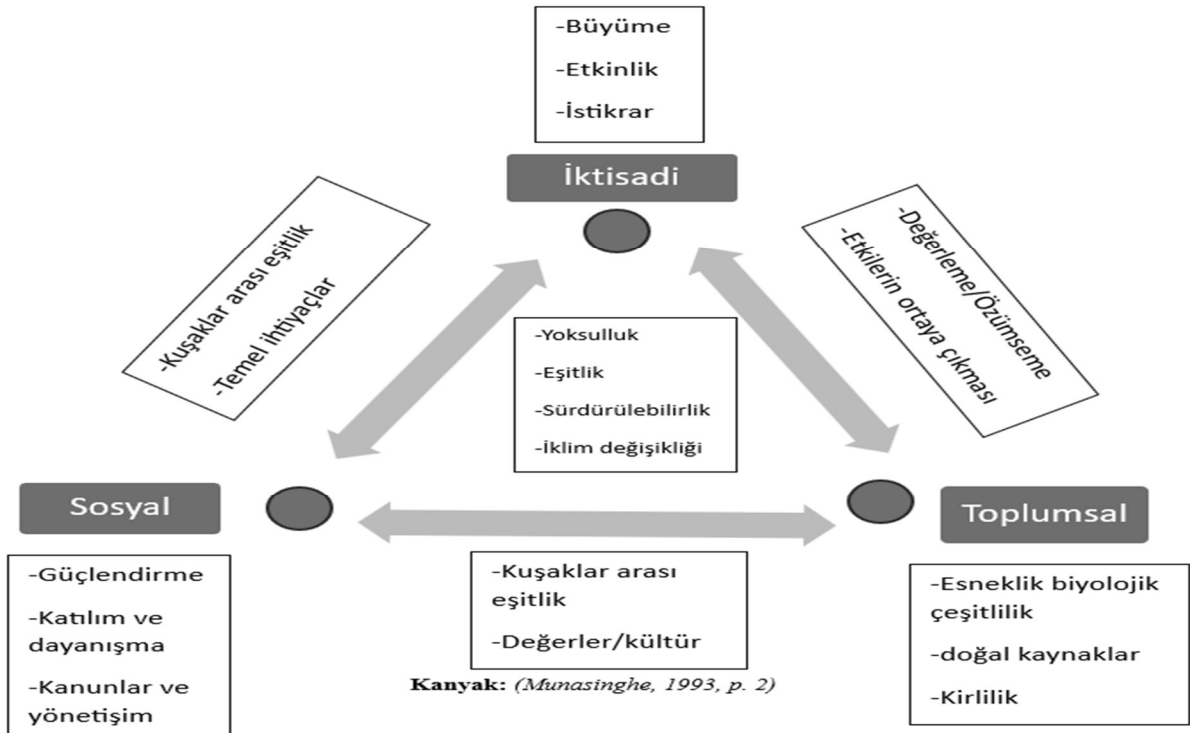
Kaynak: (Rayer, 2017)

Bu üç ana başlık birlikte sağlanması gerekmektedir, bir başlık tek başına bir sürdürülebilirlik oluşturmamaktadır. Bu başlıkları kısaca açıklamak gerekirse: Çevresel sürdürülebilirlik, doğada bulunan kaynakların kısıtlı olduğu bilinci ile ve bir gün bu kaynakların tükeneceğinin bilgisi ile, kaynakların akılcı kullanımı ve kullanılan kaynakların geri dönüştürülebilir veya yenilenebilir olması gerekmektedir. Sosyal sürdürülebilirlik, eğitim, sağlık, yaşam kalitesi ve yaşam güvencesi gibi konularda refah sağlanması ve şartların iyileştirilmesi odaklıdır. Ekonomik sürdürülebilirlik ise üretim ve tüketim arasındaki dengenin iyi kurulması ve bu konuda bilinçli bir hareketle sürdürülebilirlik dinamikleri gözetilerek yapılmasıdır.

Sürdürülebilirlik konusu ile ilgili kaygılar 20. Yüz yılın ortalarında dile getirilmeye başlanmıştır. 60'larda Amerikan "hippi akımı" çok yaygın bir hal almaya başlamıştır. Bu görüşte tüm bitki, hayvan ve insanların eşit olduğu ve zarar verip tahrip edilmemesi gerektiği savunmuştur. Sürdürülebilirlik konusu ile ilgili ilk büyük çalışma "Roma Kulübü" tarafından gerçekleştirilmiştir. Roma kulübü Massachusetts Teknoloji Enstitüsü (MIT) bünyesinde 1968 yılında bir araya gelen çok sayıda akademisyen tarafından oluşturulmuştur. Roma kulübünün en bilinen eseri "The limits of growth" (Büyümenin Limitleri) adlı rapordur, rapor halen 5 yılda bir yeni değerlendirmeler eklemektedir. Rapor bir sınırlaması ve kontrolü mümkün olmayan büyümenin, dünyada bulunan kıt kaynaklarla olan farkı ilk defa dile getirmiştir ve çevre ile uyum içerisinde bir yol sunulmuş, toplumu bekleyen seçenekler vurgulanmıştır (Meadows et al., 2018). İlk yayımlanması 1972 olan bu raporla birlikte devletler, halkın baskısını dindirmek adına yerel bazda önlemler uygulayacağını duyurmuştur, yine de büyük çevresel sorunlara önem verilmemiştir (Yeni, 2014: 14). Bu dönemlerde devletler açıklamış oldukları bölgesel sürdürülebilirlik önlemleri konusunda bir atılım gerçekleştirmemişlerdir (Beder, 1994: 37-39).

1984 yılında Japon Antarktika Meteorolojik Araştırma Enstitüsü bünyesinde, Dr. Shigeru Chubachi tarafından Antarktika'da yapılan bir çalışma sırasında, ozon tabakası değerleri incelenirken, ozon tabakasında incelmeye keşfedilmiştir (Farman vd., 1985). Sonraki bahar döneminde yapılan deney tekrarlandığında elde edilen, ozon tabakasındaki incelmeye gözlemi tekrarlanmıştır, yapılan incelemeler sonucunda ozon tabakasındaki incelmeyi insan kaynaklı olduğu anlaşılmıştır (Ohring vd., 2009). Yaşanan gelişmeler sonucunda 1987 yılında Dünya Çevre ve Kalkınma komisyonu "Ortak Geleceğimiz" adındaki raporunu yayımlamıştır. Bu raporda sürdürülebilir kalkınma "bu günün gereksinimlerini, gelecek nesillerin de kendi gereksinimlerini ödün vermeden karşılayan kalkınma" olarak verilmiştir (Yeni, 2014: 14). Bu dönemden başlayarak 1993 yılına kadar sürdürülebilirlik kavramı tek disiplinli yaklaşımlar bulunmaktaydı; sebebi olarak ise disiplinler arasındaki çatışma gösterilebilir (Yeni, 2014: 15). 1993 yılına gelindiğinde Munasinghe tarafından ortaya "three major points of view" (Üç ana bakış açısı) modeli çoklu disiplin yaklaşımı ile ortaya çıkmıştır (Munasinghe, 1993: 2).

Şekil 2. Üç ana bakış açısı modeli



Şekil-2'de, 3 ana başlık olduğu görülmektedir; iktisadi, sosyal ve toplumsal modelin ismini aldığı üç ana bakış açısı bunlardır. Sürdürülebilir yatırım, yaratılan çeşitli varlık sınıflarını ve çevresel, sosyal ve ekonomik sorunların nedenleri göz önünde bulundurularak seçilmiştir (Jain ve Sharma, 2018: 5). Ana başlıklar altında yer alan listedeki maddeler direkt o madde ile bağlantılı iken iki nokta arasında yer alan maddeler, ortak yaklaşım gerektiren sorunları içermektedir. Şeklin orta kısmında yer alan kısımda ise üç ana başlığı da ilgilendiren ortak konuları ve sorunları içermektedir (Munasinghe, 2009: 34,35). Sürdürülebilirlik konusunda, bu yaklaşım ilk çok disiplinli bakışı sunmaktadır.

Sürdürülebilirlik, temalı çalışmalar son dönemlerde artış yaşamaktadır. Avrupa Birliği, Birleşmiş Milletlerin gibi kurumların oluşturduğu çalışma grupları sürdürülebilirlik, sürdürülebilirliğin raporlanması ve derecelendirilmesi adına çalışmalar gerçekleştirmektedir. Avrupa Birliği, "Döngüsel Ekonomi Eylem Planı" kapsamında; sürdürülebilir ürünlerin yaygınlaşması, birlik üyesi ülkelerde sürdürülebilir temalı ürünlerin yaygınlaşması amacı ile 30 Mart 2022 tarihinde "sürdürülebilir ürün inisiyatifi" açıklamıştır. Amacı sürdürülebilir ürünlerin yaygınlaşması, AB toplumunun sürdürülebilirlik temalı ürünlere yönelimini arttırmak ve çevresel sürdürülebilir bir ekonomik duruş sergilemektir (Commission, 2021: 2-3).

3. SÜRDÜRÜLEBİLİR YATIRIM

Şirketler, çevre yönetimi (ESG), tüketicinin korunması, insan hakları, toplum çıkarları gibi uygulamaları teşvik etmektedir (Robins ve Krosinsky, 2008: 195). Sürdürülebilir yatırımlarda fonlar mevcut veya gelecek nesillere zarar vermeyen iş modellerine sahip oluşumlara yönelmektedir (Rayer, 2017: 6). Sürdürülebilirlik kavramı incelendiğinde literatürdeki çoğu yazının sürdürülebilir kalkınma altında olduğu görülmektedir. Sürdürülebilirlik, önemli bir politika hedefi olarak, küresel iklim gibi doğal sistemlerin ve kamu sağlığı ve yoksulluk gibi çevre yönetimini etkileyebilecek toplumsal ve ekonomik sorunların yaşanabilirliğini gerektirir (Daly, 1992: 185-193). Sürdürülebilirlik genel olarak kalkınmanın, yeni nesillerin Kendi ihtiyaçlarını karşılama durumundan ödün vermeksizin, bu günün ihtiyaçlarının sağlanması olarak özetlenebilir (Brundtland, 1989). Bu konuda en önemli kıstas ESG yaklaşımıdır. ESG sürdürülebilir yatırımın üç boyutuna dikkat çekmektedir;

İlk olarak çevresel boyutudur, karbon yoğunluğu, orman alanlarının tahribi, hava, su veya üretimde kullanılan kaynakların yarattığı kirlilikler kaynaklı kirliliklerin oluşması; su ve canlıların yanı sıra kullanılan maden/mineral, petrokimya ürünlerinin kullanımı, doğal gaz gibi kıt kaynak kullanımları ve yapılan üretimin sonucunda ortaya çıkabilecek zehirli yan ürünler üreten madencilik faaliyetleri gibi durumlardan kaynaklanan ve çevreye olan zararına dikkat çeken alandır (Rayer, 2017: 6).

İkinci olarak kurumsal sosyal sorumluluk kapsamında; çocuk işçi çalıştırma, modern kölelik, yapılan iş sonucunda alınan ücretlerin geçinmek için yeterli olmaması, çalışan yerlerden iş güvenliğini hiç veya yetersiz olması, çalışanların zorlu şartlar altında ve zorlayıcı şekilde çalışmalarını, anti sosyal çalışma saatleri gibi konulara ilaveten yapılan bir işin yerli halkı hayatını ve önceden de orada yaşayan yerli halkın yaşam alanlarından edilmesi gibi durumlar kurumsal sosyal sorumluluk kapsamındadır.

Yönetişim; iç denetim ile ilgili eksiklikler yaşayan şirketlerin politikalarını, misyon ve vizyonlarını doğru olarak belirlemesi ve bu doğrultuda ilerlemeleri gerekmektedir. Şirketler uyulması gereken durumlara uymadıkları durumlar yaşanmaktadır. Böyle bir durumda ise sorumsuz davranışlara, yolsuzluk ve rüşvet gibi durumların yaşanmasına neden olabilmektedir. Yönetim kurulu düzeyinde ise zayıf yönetişim, icra kabiliyeti olmayan müdürlerin yetenekli diğer alt yöneticileri kontrol altında tutamamasına neden olabilmektedir. Böyle bir durumda şirket ve hissedarların çıkarlarına zarar verebilmektedir ve yöneticiler için aşırı ücretlendirmeye neden olabilmektedir. Artık pek çok kişi sürdürülebilirliğe yönelik ilerlemelerin sanayileşmiş kapitalist toplumun insan merkezci ve araçsal değerlerinin sorgulanmasına bağlı olduğunu kabul etmektedir (Devall ve Sessions, 1985).

Şirketler, üretimlerini anlamlı sürdürülebilirlik uygulamaları olmayan ülkelere yaptırma eğilimine girebilirler, yani üretimlerini ekonomik açıdan daha uygun maliyetli bir ülkede veya şirket bünyesine taşımak isteyebilirler. Bu durum ekonomik karı arttırabilir ancak sürdürülebilirlik kavramı açısından ters bir uygulamadır. Bir üretim işletmesi veya şirketler sürdürülebilirlik konusuna önem vermeleri gerekmektedir. Dünyada bulunan sınırlı ve kıt kaynakların, sorumsuzca ve hiç bitmeyecekmiş gibi kullanılması şirketin kaynak planlaması hatası yaptığını gösterebilir. Böyle bir durumda şirket kaynak kullanımını tekrar gözden geçirmesi gerekmektedir. Enerji yoğun üretim yapan ve fosil yakıt kullanan bir işletme, atmosfere önemli miktarda karbondioksit salmaktadır. Atmosferdeki karbonmonoksit birikimi küresel ısınma, ozon tabakasında incelleme ve iklim değişikliğine neden olmaktadır. Böyle bir üretim yapan işletmenin atmosfere saldığı gazların maliyetini hesaplamak ve nihai mal/hizmete yüklemek genellikle pek olası değildir (Cosbey, vd., 2012: 3).

Doğaya salınan zehirli/zararlı gazlar salan işletmelerin bir sonuç veya bir bedele katlanmaları pek olası görünmemektedir. Bu gibi işletmelerin mallarını satın alan tüketici, satın aldığı ürünü üreten firmanın yaydığı gazların bedelini ilaveten ödemek istemeyebilir. Bu noktada üretimi dışsallaştırarak üretim yapma fikri daha cazip görünmektedir. Üretim maliyetlerinin dışsallaşması sadece kirlilik için geçerli değildir (Folqué vd., 2021: 889). Benzer argümanlar iş gücü faaliyetlerini sübvans etmeye zorlamak ve potansiyel olarak sağlığa zarar veren uygulamalar veya yetersiz ücretlerle para tasarrufu sağlama ile ilgilidir (Alessandrini ve Jondeau, 2020: 78). Şirket böyle bir harcamayı tüketiciye yansıtırken kendisi ek bir kazanç sağlama yoluna gidebilir. Sadece yatırım gelirlerini maksimize etmek değil, aynı zamanda fayda sağlamak yada en azından zarar vermemektir, yani “iyilik yaparken, iyi yapmak” (Porritt, 2012: 12).

Yatırımcıların dikkat ettiği bir başka kurum ise; etik yatırım konusudur ve yatırımcılar yatırımlarını yaparken etik yatırımlara yönelimleri yıllar itibarı ile artmaktadır (Sparkes, 2001: 189-191). Etik yatırım fikri doğrultusunda yatırım kararı alırken dikkat edilmesi gerekir, yatırımcılar “Günah Altılısı” olarak adlandırılan; alkol, tütün, kumar, pornografik içerik, silahlanma ve nükleer enerji sektörlerine yatırım yapmayı doğru olarak nitelendirmezler (Krosinsky ve Robins, 2012).

Etik yatırımların ilk kaynağı olarak dini kurumlar öncülük etmiştir (Triolo vd., 2000: 26-53). Herhangi bir yatırım seçeneği gibi etik yatırım, faydacılık gibi bazı temel etik duruşların bir tezahürü olarak değerlendirilebilirken, uzun vadede ekolojik sistemleri korumak için güvenilir etik standartları yansıtmamaktadır (Richardson, 2009: 4-6). Uygulamada, zorunlu açıklamaları genellikle belirsiz, üstünkörü ifadelerden ibarettir ve bu ifadeler etik yatırım kararlarının ve uygulamalarının ardındaki metodoloji hakkında çok az bilgi verir. Finansal açıdan somut olmadığı sürece, etik yatırımcılığın savunduğu sosyal ve çevresel konular iş dünyası yatırımcıları tarafından göz ardı edilebilir.

4. GSIA VERİLERİ İLE SÜRDÜRÜLEBİLİR YATIRIM

GSIA bünyesinde bulunan, üye beş ülkenin ikişer yıllık aralarla sürdürülebilir yatırım tutarları verilmektedir. Ülkenin toplam sürdürülebilir yatırım tutarları, bu tutarların yerel para birimleri ile kıyaslanması ve açıklamasını içermektedir. Sürdürülebilirlik

hem bugünü hem de gelecek nesillerin ihtiyaçlarını karşılamasını göz önünde bulundurarak bugünden hazırlık yapılmasıdır. Bu bağlamda ESG yaklaşımı en çok benimsenen yaklaşımdır; bu yaklaşım doğrultusunda incelenen ana başlıklar ekonomik, sosyal ve çevresel faktörler göz önünde bulundurularak yapılan yatırımlardır (Alessandrini ve Jondeau, 2020: 78). Çeşitli büyüklüklerdeki yatırımcılar sürdürülebilir yatırıma olan ilgileri ve yatırım tutarları gün geçtikçe artmaktadır (Özçalık, 2020: 3). Sürdürülebilir yatırım tutarları toplamı 2014 yılı raporunda toplam 18.231 trilyon dolar, 2020 yılı raporu incelendiğinde toplam tutar 35.301 trilyon dolara çıkmıştır (Alliance, 2021). Yayımlanan toplam rapor sayısı 2024 yılı itibarı ile altı tanedir, raporların toplam yatırım tutarları karşılaştırıldığında genel bir yükseliş görülmektedir, ancak 2022 yılı raporu incelendiğinde 2020 yılına göre %14,11 düşerek; 30.321 trilyon dolara tutarına gerilemiştir (Alliance, 2023).

Sürdürülebilir yatırım toplamaları, geleneksel yatırım anlayışını benimseyen yatırımcıları da kendine çekmektedir (Busch vd., 2016: 2-3). Sürdürülebilirlik kavramı herkes için daha iyi bir dünya felsefesiyle yön bulmuştur. Sürdürülebilir yatırım olgusu yatırımın sadece kısa vadeli getirisini değil uzun vadeli bir süreç olan toplum bilinçli hareket etmek ve geleceği düşünmek anlamına gelebilir. Her yatırımcı yaptığı yatırımın kar bırakmasını bekler ancak sürdürülebilir yatırım, yatırımcısı sadece elde edeceği karı değil, kar ederken geleceğe daha iyi bir hayat sunma gibi amaçlarla da hareket etmektedir. ESG kriterleri, bir yatırımın sürdürülebilirliğini ve olumlu etkisini değerlendirirken; çevre ile ilgili, sosyal sorumluluk ve kurumsal yönetim kriterlerini göz önünde bulundurarak yatırım yapmayı tercih edebilir. Sürdürülebilir yatırımcı aynı zamanda çevreye verilen zarar, sosyal eşitsizlik, etik dışı durumlar gibi riskleri göz önüne alarak yatırım yapmalıdır. Bu yaklaşım çerçevesinde hem bireysel hem de kurumsal yatırımcı düzeyleri için sürdürülebilir yatırım yaparak hem dünyada önemli etki yaratmak aynı zamanda yatırımından kar elde etmeyi amaçlamaktadır. GSIA vizyon ve misyonu doğrultusunda dünya çapındaki finans hizmetleri sektörlerini finanse etmek ve sektörü teşvik etmeyi amaçlamaktadır (Alliance, 2015).

Rapor kapsamında yatırımların kapsamında yedi yatırım kategorisinde gruplandırılmıştır; etki/toplum yatırımı, pozitif/sınıfının en iyisi taraması, sürdürülebilir temalı yatırımlar, normlara dayalı tarama, negatif/dışlayıcı tarama, ESG entegrasyonu, kurumsal katılım ve hissedar eylemi (Alliance, 2023).

Tablo-1 de verilen stratejik yatırımların ülkelerin yaptıkları yatırımların yerel para birimleri üzerinden yaptıkları yatırımların yüzdesel dağılımı verilmiştir. Tablo-2’de bu yerel para birimiyle verilen yüzdelik dağılımdaki tutarların ortak değerlendirme para birimi olan dolara çevrilirken kullanılan döviz kurları verilmiştir. Etki/Toplum yatırımı yatırım stratejisi için; Tablo-1’de de görüldüğü gibi sürdürülebilir yatırım stratejisi gruplandırması içerisinde en az yüzdelik tutara sahip stratejidir. Toplam yatırım tutarı 55 milyar dolardır, toplam yatırım tutarının 30,320 Trilyon dolar olduğunu düşünüldüğünde önemli bir yatırım toplamı elde etmediği görülmektedir. Pozitif/Sınıfının en iyisi taraması yaklaşımında toplam tutar 574 milyar dolar seviyesindedir en düşük ikinci yatırım stratejisi yatırım tutarıdır. Gruplandırmada kullanılan stratejiler içerisinde ufak bir farkla toplam yatırım içerisinde ikinci en düşük yatırım konumundadır, dört ülkede bu konuda yatırımları mevcuttur.

Topla 1. Sürdürülebilir yatırım stratejileri ana başlıkları altında yatırımların dağılımı.

	ABD	KANADA	AVUSTRALYA/ YENİ ZELANDA	JAPONYA
Etki/Toplum Yatırımı	0%	0%	1%	0%
Pozitif/Sınıfının En İyisi Taraması	5%	1%	4%	2%
Sürdürülebilir Temalı Yatırımlar	3%	3%	7%	2%
Normlara Dayalı Tarama	0%	10%	5%	13%
Negatif/Dışlayıcı Tarama	15%	21%	24%	19%
ESG Entegrasyonu	14%	34%	30%	31%
Kurumsal Katılım ve Hissedar Eylemi	62%	30%	30%	33%
TOPLAM	100%	100%	100%	100%

Kaynak:(Alliance, 2023, p. 15)

Not: Repo için Avrupa sürdürülebilir yatırım stratejisi verisi bulunmamaktadır.

Sürdürülebilir temalı yatırımlar kategorisi için toplam yatırım tutarı 598 milyar dolar toplamındadır. Avustralya/Yeni Zelanda Sürdürülebilir temalı yatırımlar için toplam 199 milyar Avustralya doları (AUD) toplamındadır, ülkenin sürdürülebilir yatırımları toplamı içerisinde %7’lik bir orana sahiptir. Normlara dayalı tarama stratejisi kategorisinde toplam yatırım tutarı 1,807 Trilyon dolar toplamındadır. ABD bu yatırım stratejisi için bir yatırımı bulunmamaktadır. Japonya ve Kanada bu kategori için en yüksek yatırım tutarlarına sahip iki ülkedir; Japonya’nın 170,903 Trilyon Japon Yen’i (YEN) toplamındayken, Avustralya/Yeni Zelanda için 284 milyar Kanada doları (CAD) toplamındadır. Japonya’nın 2022 raporunda net toplam yatırım tutarı 493,598 Trilyon Yen’dir, yüzdelik açıdan toplam yatırımdaki yüzdesi ise %35’lik bir yere sahiptir. 2022 raporunda verilen bu net toplamalar açıklanan sürdürülebilir yatırım varlıklarıdır ve stratejiler genelinde varlıkların toplamı net toplama eşdeğer olmayabileceği belirtilmiştir. Negatif/Dışlayıcı tarama; yatırım tutarı 3,840 trilyon dolar seviyesindedir. Konu ülkeler bu strateji bazında yoğun yatırımları mevcuttur. ESG entegrasyonu için en çok tercih edilen ikinci strateji olduğunu söyleyebiliriz, ülkelerin yatırımları (ayrı olarak) incelendiğinde toplam yatırımlardaki yüzdesi en az %14 (ABD), en çok ise

%34'dir (Kanada). Kurumsal katılım ve hissedar eylemi yatırım stratejisi yaklaşımı; en çok yüzdesel orana sahip stratejidir, en az %30 en çok ise %64'lük (ABD) bir paya sahiptir.

Tablo 2. GSIA 2022 raporunda yerel para birimleri için kullanılan kurlar.

Kurlar	Döviz Değişim Oranı	Rapor Tarihi
EUR/USD	1,13240	31.12.2021
UK/USD	1,34894	1.01.2022
CAD/USD	0,78241	2.01.2022
AUD/USD	0,72559	3.01.2022
NZD/AUD	0,9416	4.01.2022
NZD/USD	0,68337	5.01.2022
JPY/USD	0,00869	6.01.2022

Kaynak: (Alliance, 2023, p. 43).

Yatırım stratejileri ana başlıkları altında ülkelerin yatırım tutarları Tablo-1 de görüldüğü gibidir. Ülkelerin sürdürülebilir yatırım konusundaki tarihsel gelişimi ve toplam yatırımdaki payını, ülkelerin alt başlıkları altında incelenecektir.

4.1. ABD

ABD sürdürülebilir finans yatırım alanında en çok yatırım yapan ikinci ülke konumundadır (Alliance, 2023). Yayımlanan raporların toplam sürdürülebilir yatırım toplamının %36'dır. En düşük pay yüzdesi ise 2022 yılındaki rapordaki hali ile toplam yatırım tutarları içerisindeki en düşük yüzdendir. En yüksek payı ise 2020 yılında %48 ile gerçekleştirmiştir (Alliance, 2021). Raporların yayımlanmaya başlandığı 2012 yılında ABD'nin durumu ise: Raporda yer verilen üye ülkelerin sürdürülebilir yatırım tutarı 3,740 milyar dolardır. Genel toplam fon içerisindeki payı %28 olmakla birlikte, yüzdesel olarak düşüklüğünün sebebi Avrupa'nın genel toplamdaki payının yüksekliğinden kaynaklanmaktadır (Alliance, 2013). 2012 yılı için Avrupa'nın yatırım tutarı 8,758 milyar dolardır, iki bölgenin toplam yatırım tutarı araştırma kapsamında incelenen üyelerin toplam yatırım tutarının 19 katını bulmaktadır (Alliance, 2013).

Tablo 3. 2012-2022 GSIA Raporları Toplam Sürdürülebilir Yatırım Tutarları

	2012	2014	2016	2018	2020	2022
ABD	374	6572	8723	11995	17081	8400
AVRUPA	8758	10775	12040	14075	12017	14054
AVUSTRALYA/YENİ ZELANDA	178	148	516	734	906	1220
JAPONYA	10	7	474	2180	2874	4289
KANADA	589	729	1086	1699	2423	2358
TOPLAM	9909	18231	22839	30683	35301	30321

Kaynak: GSIA 2012-2022 yılları arasındaki raporlar

2014 Raporunun yayımlanması ile birlikte ülkelerin sürdürülebilir yatırım tutarları karşılaştırılabilmektedir, 2012 raporunda önceki dönemlerden bir veri olmadığı için raporda içerik olarak bir karşılaştırma verilmemiştir (Alliance, 2015). ABD 2012 yılında 3,740 milyar olan yatırım tutarını %76 artırmış ve toplam 6,572 milyar dolara çıkarmıştır, ABD yayımlanan raporlar içerisindeki en büyük yüzdesel artışını 2014 yılında gerçekleştirmiştir (Alliance, 2015).

ABD 2016 yılı raporu verilerinde toplam sürdürülebilir yatırımlardaki payı %38'e çıkmıştır, Bir önceki döneme göre %33 artış göstererek toplam sürdürülebilir yatırım tutarını 8,723 milyar dolara çıkarmıştır (Alliance, 2015).

2018 yılı raporu verilerinde ABD toplam yatırımdaki payını yüzde bir artırarak %39'a çıkarmıştır (Alliance, 2019). Yüzdelik paydaki artışın düşük olmasının karşın ABD 2016 yılındaki yatırımını %37,5 oranında arttırmıştır (Alliance, 2019). Toplam yatırımdaki payın düşük olmasının sebebi Japonya ve Kanada'nın toplam yatırım tutarındaki paylarını %6 oranında arttırmasıdır (Alliance, 2019). Toplam paydaki artışın düşük olmasına karşın ABD 2016 yılına göre yatırımlarını 11,995 milyar dolar seviyesine çıkarmıştır (Alliance, 2019).

Tablo 4. Ülkelerin bir önceki dönemdeki sürdürülebilir yatırımlarının kıyaslanması

	2012/2014	2014/2016	2016/2018	2018/2020	2020/2022
ABD	1657,22%	32,73%	37,51%	42,40%	-50,82%
AVRUPA	23,03%	11,74%	16,90%	-14,62%	16,95%
AVUSTRALYA/YENİ ZELANDA	-16,85%	248,65%	42,25%	23,43%	34,66%
JAPONYA	-30,00%	6671,43%	359,92%	31,83%	49,23%
KANADA	23,77%	48,97%	56,45%	42,61%	-2,68%
TOPLAM YATIRIMDAKİ YÜZ. DEĞ.	83,98%	25,28%	34,34%	15,05%	-14,11%

Kaynak: GSIA 2012-2022 yılları arasındaki raporlar

2020 senesi raporunda ABD toplam yatırım tutarındaki payını %48'e çıkararak mevcut raporlar arasındaki en yüksek paya sahip olduğu dönem olarak gözlenmiştir. ABD 2020 yılı raporunda en yüksek paya sahip olurken 2018 yılı yatırım tutarını %42 arttırarak 17,081 milyar dolara çıkarmıştır. 2020 yılındaki raporun son dönemine denk geldiğinden dolayı çok etkilememiş olsa da Covid-19 süreci ülkeleri ekonomik zorluklar yaşatmıştır. Covid-19 ile birlikte ABD 2022 yılı raporunda ABD'nin yatırımları %51 düşmüştür. 2020 yılında 17,081 milyar olan yatırım tutarı 2022 yılındaki düşüş ile 8,400 milyar dolar seviyesine gerilemiştir.

Tablo 5. Ülkelerin toplam sürdürülebilir yatırım tutarındaki payı

	2012	2014	2016	2018	2020	2022	Ortalama
TOPLAMDAKİ PAYI ABD	4%	36%	38%	39%	48%	28%	32%
TOPLAMDAKİ PAYI AVRUPA	88%	59%	53%	46%	34%	46%	54%
TOPLAMDAKİ PAYI AVUSTRALYA/YENİ ZELANDA	2%	1%	2%	2%	3%	4%	2%
TOPLAMDAKİ PAYI JAPONYA	0%	0%	2%	7%	8%	14%	5%
TOPLAMDAKİ PAYI KANADA	6%	4%	5%	6%	7%	8%	6%

Kaynak: GSIA 2012-2022 yılları arasındaki raporlar

ABD'nin toplam sürdürülebilir yatırımlar arasındaki payı bir önceki dönem %48'iken, 2022 yılında toplamdaki payı 20 puan düşerek %28'e gerilemiştir. Genel olarak ise 2022 yılında ise sürdürülebilir yatırımların toplamı %51 düşüş yaşamıştır ve 2018 yılı raporundaki toplam tutarın altında kalmıştır.

4.2. Avrupa

Avrupa sürdürülebilir yatırım konusunda en çok yatırımı bulunan bölge konumundadır, yayımlanan raporlardaki toplamaların ortalaması, toplam piyasa tutarının %54'üne denk gelmektedir. 2012 yılında toplam yatırımların %66'sına sahip olan Avrupa toplamda mevcut olan 13,275 milyar dolarlık sürdürülebilir yatırımların, 8,758 milyar dolarını elinde bulundurmaktadır (Alliance, 2013). Yatırımları kıyaslayabileceğimiz 2014 yılına gelindiğinde; toplamdaki payı %59'a gerilemiştir, bunun nedeni olarak ABD'nin toplam yatırımlarını %76 oranında arttırmasıdır (Alliance, 2015). 2014 yılında, 2012 yılına göre yatırımlarını %23 oranında arttırarak 10,775 milyar dolara çıkarmıştır (Alliance, 2015). 2016 yılı raporunda toplam yatırımlardaki yüzdesi tekrar düşüş yaşamıştır, bu düşüşün nedeni ise diğer ülkelerin yatırımlarını arttırmasıdır, 2016 yılında 2014 yılına göre yatırımlarını %12 oranında arttırmıştır ve yatırım toplamını 12,040 milyar dolara çıkarmıştır (Alliance, 2017). 2018 yılı raporunda Avrupa yatırımlarını 2,058 milyar dolar gerilemiş ve toplam 12,017 milyar dolar seviyesine gerilemiştir. Toplamdaki yüzdesini %34'e düşürerek toplam raporlar içerisindeki en düşük toplam payına gerilemiştir (Alliance, 2019). Bir önceki raporlama dönemine göre Avrupa sürdürülebilir yatırımlarını %14.6 düşmüştür (Alliance, 2019). Artış yaşanmasına rağmen Avrupa'nın yatırım tutarı 2018 yatırım tutarına ulaşamamıştır. 2022 yılında toplam yatırım tutarındaki payını tekrardan yükselterek %46'ya çıkarmıştır. 2022 yılında Avrupa toplam yatırım tutarını 14,054 milyar dolara çıkarmış ve bir önceki döneme göre %17'lik bir artış yaşamıştır (Alliance, 2023).

4.3. Avusturalya ve Yeni Zelanda

Avusturalya ve Yeni Zelanda bölgesi verileri toplam sürdürülebilir yatırım tutarları arasındaki en düşük paya sahip bölgedir. Yayımlanan raporların toplam paydaki ortalaması %2'lik bir kısma tekabül etmektedir. 2012 yılı raporu çerçevesinde toplam yatırımdaki payı %1'lik gibi küçük bir paydır (Alliance, 2013). 2012 yılında bölgenin toplam sürdürülebilir yatırım tutarı 178 milyar dolardır. 2016 yılı raporunda yatırım tutarını 3.5 katına çıkarmıştır, 2016 itibarı ile yatırım tutarı 516 milyar dolara çıkarmıştır. Toplam sürdürülebilir yatırımdaki payını ise %2 yükseltmiştir. Yatırımlarını 2016 yılına göre %249 arttırmıştır (Alliance, 2017). 2018 yılına raporunda yatırım tutarı 734 milyar dolara çıkarken, toplam sürdürülebilir yatırımlar arasında %2

payını sürdürmüştür. 2016 yılına göre yatırımlarını %42 oranında arttırmıştır (Alliance, 2019). 2020 raporunda ise yatırım tutarını 906 milyar dolara yükseltmiştir, geçen döneme göre %23 artış göstermiştir. Toplam sürdürülebilir yatırımdaki payı ise %3'e yükseltmiştir (Alliance, 2021). 2022 senesinde yatırımlarını %35 oranında artırarak toplam sürdürülebilir yatırım tutarını 1,220 milyar dolara yükseltmiştir ve toplam sürdürülebilir yatırımlar arasındaki payını %4'e çıkarmıştır (Alliance, 2023).

4.4. Japonya

Japonya incelenen bölgeler arasında en dikkat çekici yükselişi gösteren ülke durumundadır, 20 yılda yatırımlarını nerdeyse 429 katına çıkarmıştır. Japonya'nın 2012 yılındaki toplam yatırım tutarı 10 milyar dolardır, toplam sürdürülebilir yatırımlardaki payı ise %0,07'dir. 2012 raporunda görülen en düşük yatırım tutarı 10 milyar ile Japonya'ya aittir (Alliance, 2013). 2014 yılındaki rapora göre yatırım tutarı %30 oranında düşerek, 7 milyar dolara gerilemiştir. Genel toplamdaki payı %0,03'e gerilemiştir (Alliance, 2015). Japonya'nın ilgi çekici yükselişi 2014 raporundan sonra başlamaktadır. 2016 yılı raporunda, bir önceki dönemde 7 milyar dolar olan sürdürülebilir yatırım tutarını, 2016 yılı raporunda %6671 artırarak toplamda 474 milyar dolara çıkarmıştır. Toplam yatırımlardaki bindelik payını ise %2'ye yükseltmiştir (Alliance, 2017). 2016 yılı rapordaki dikkat çekici artışının ardından 2018 yılı raporunda tekrardan ilginç bir artış göstererek %360 oranında artmıştır, toplam yatırım tutarını ise 2,180 milyar dolara yükseltmiş, toplam sürdürülebilir yatırımlar arasındaki payını ise %7'ye yükseltmiştir (Alliance, 2019). 2020 raporunda Japonya sürdürülebilir yatırımlarını sürdürmeye devam etmiştir, bir önceki rapora göre 2020 yılı raporunda yatırımlarını %32 arttırarak, yatırımını 2,874 milyar dolara çıkarmıştır. Böylelikle toplam yatırımlar arasındaki payını %8'e çıkarmıştır (Alliance, 2021). 2022 yılı raporunda yatırımlarını %49 artırarak, 4,289 milyar dolara çıkarmıştır. ABD'nin yatırımlarının düşmesi ile birlikte Japonya'nın toplam yatırımlar arasındaki payı %14'e yükselmiştir (Alliance, 2023).

4.5. Kanada

GSIA'nın yayımladığı raporlar içerisinde, yatırımlarını daha stabil bir ilerleme gösteren ülke Kanada'dır. 20 yılda toplam yatırım tutarını 4 katına çıkarmıştır. Japonya gibi sıra dışı artışlar görünmemektedir. Yayımlanan raporlar arasında Kanada ivmeli bir artış görünmektedir, bu duruma istinaden sadece 2022 yılı raporunda 65 milyar dolarlık bir düşüş yaşamıştır bir önceki dönem baz alınarak incelendiğinde bu düşüş %2,68 gibi düşük bir seviyededir (Alliance, 2023). 2012 yılı raporunda Kanada'nın yatırım tutarı toplamı 589 milyar dolar seviyesindedir, 2012 yılındaki mevcut sürdürülebilir yatırımlar arasındaki payı ise %4'lük bir paya sahiptir (Alliance, 2013). 2014 yılı raporunda Kanada yatırım tutarını %24 oranında artırarak 729 milyar dolara çıkarmıştır, toplam yatırımlardaki yüzdelik payını %4'de sabit tutmuştur. 2016 yılı raporunda tekrardan yatırımlarını artırarak %49'luk bir artış yaşamıştır, bu yükseliş ile birlikte toplam sürdürülebilir yatırım tutarları arasındaki payını %5'e çıkarmıştır (Alliance, 2017). 2020 yılında sürdürülebilir yatırımları bir önceki rapora göre %43'lük bir artış yaşamıştır, yatırım tutarı 2020 raporunda 2,423 milyar dolar seviyesine çıkmıştır ve sürdürülebilir yatırımlar içerisinde %7'lik bir pay büyüklüğüne ulaşmıştır (Alliance, 2021). 2022 raporunda ise Kanada %3'lük bir düşüş yaşamıştır, yatırım tutarı 2,358 milyar dolara gerilemiştir, ancak ABD'nin toplam sürdürülebilir yatırımlarındaki düşüş nedeni ile toplam yatırımlardaki payı gerileme olmasına rağmen toplam payı %8'e çıkarmıştır (Alliance, 2023).

5. SÜRDÜRÜLEBİLİR YATIRIM STRATEJİLERİ

Sürdürülebilir yatırımlar konusunda çok sayıda yatırım stratejisi değerlendirilmesi mevcuttur. Farklı kurum ve kuruluşlarca yatırım stratejileri sunulmuş ve gruplandırılmıştır. Örneğin Özçalık'ın yaptığı çalışmada Eurosif'in yaptığı çalışma raporu sonucunda ortaya çıkan yatırım stratejileri açıklanmaya çalışılmıştır. GSIA yayımladığı sürdürülebilir yatırım raporlarında benzer bir değerlendirme yöntemi kullanılmaktadır. Harvard gibi kurumlar bu sınıflandırmalara eklemelerde bulunmuşlardır. Farklı finans şirketleri temel olarak incelemelerde de bulunmuşlardır. Bu çalışma doğrultusunda en sık kullanılan beş strateji açıklanacaktır. Bu stratejiler; pozitif filtreleme, negatif filtreleme, etki yatırımı, ESG entegrasyonu ve Sürdürülebilir temalı yatırımlar incelenecektir.

5.1. Negatif Filtreleme

Negatif filtreleme, sürdürülebilir yatırım stratejilerinden biridir ve yatırımcıların portföylerinde belirli sektörleri, endüstrileri veya şirketleri dışlamayı amaçlar. Bu strateji, çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) kriterlerine uymayan varlıkları elemeyi hedefler. Yatırımcılar genellikle bu stratejiyi benimserken, etik, çevresel ve sosyal değerlere daha uygun bir portföy oluşturmayı amaçlarlar. Negatif filtreleme stratejisi, yatırımcıların sürdürülebilirlik değerlerine daha uygun bir portföy oluşturmalarına ve bu değerlere daha fazla vurgu yapmalarına olanak tanır. Ancak, bu stratejiyi başarılı bir şekilde uygulamak için, yatırımcıların önceden belirlenmiş kriterleri dikkatlice değerlendirmeleri ve bu kriterlere uygun varlıkları sürekli olarak gözden geçirmeleri önemlidir.

5.2. Pozitif Filtreleme

Pozitif filtreleme, genellikle sürdürülebilir yatırım stratejilerinden biridir ve yatırımcıların portföylerine sürdürülebilir ve etik değerlere sahip olan varlıkları eklemeyi amaçlar. Bu strateji, çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) kriterlerine yüksek uyum gösteren veya belirli sürdürülebilirlik hedeflerini gerçekleştiren varlıkları içermeyi hedefler (Renneboog vd., 2008: 308). Pozitif filtreleme stratejisi, yatırımcıların sürdürülebilir ve etik değerlere daha fazla vurgu yapmalarına ve bu değerlere uygun varlıkları portföylerine eklemelerine olanak tanır. Ancak, bu stratejinin başarılı olması için, yatırımcıların belirli

sürdürülebilirlik hedefleri ve kriterleri belirleyip bu hedeflere uygun varlıkları doğru bir şekilde seçmeleri ve yönetmeleri önemlidir.

5.3. Etki Yatırım

Etki yatırımı stratejisi, yatırımcıların finansal getiri elde etmelerinin yanı sıra çevresel, sosyal ve/veya yönetim (ESG) alanlarında pozitif etki yaratmayı amaçlayan bir yaklaşımı ifade eder. Bu strateji, sadece şirketlerin finansal performansını değil, aynı zamanda sürdürülebilirlik konularında olumlu bir değişim yaratma potansiyeline sahip olduklarına inanan yatırımcılar arasında giderek daha popüler hale gelmektedir. Etki yatırımı stratejisi, yatırımların toplum ve çevre üzerinde olumlu bir etki bırakmasına odaklanır. Etki yatırımı, yatırımların sadece finansal başarıya değil, aynı zamanda toplum ve çevre üzerinde olumlu bir etki yaratmaya yönelik bir bilinç ve taahhüt ile karakterizedir. Bu strateji, sürdürülebilirlik hedeflerine katkıda bulunma amacı taşıyan yatırımcılar için önemli bir seçenek olabilir.

5.4. ESG Entegrasyonu

ESG entegrasyonu (Çevresel, Sosyal ve Yönetişim), yatırım stratejilerinden biridir ve yatırımcıların finansal getirilerini maksimize etmeye ek olarak çevresel, sosyal ve yönetim faktörlerini değerlendirerek sürdürülebilir ve sorumlu yatırım yapmayı amaçlar. ESG entegrasyonu stratejisi, yatırım süreçlerine bu faktörleri dahil ederek daha geniş bir perspektiften değerlendirme yapmayı ve potansiyel riskleri ve fırsatları önceden tanımayı hedefler. ESG entegrasyonu stratejisi, yatırımcıların finansal getirilerini artırmakla birlikte sürdürülebilirlik ve sorumluluk prensiplerine de uygun yatırımlar yapmalarına olanak tanır. Bu strateji, yatırımcıların riskleri azaltma ve uzun vadeli değer yaratma hedeflerine katkıda bulunma amacını taşır.

5.5. Sürdürülebilir Temalı Yatırımlar

Sürdürülebilir temalı yatırımlar, çeşitli çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) konularına odaklanarak portföy oluşturma stratejisidir. Bu temalar, genellikle sürdürülebilirlikle ilgili önemli konuları içerir ve yatırımcılara hem finansal getiri sağlama hem de toplumsal ve çevresel etkilere katkıda bulunma fırsatı sunar (Mahn, 2016: 101). Sürdürülebilir temalı yatırımlar, yatırımcıların belirli sürdürülebilirlik temalarına odaklanarak portföylerini oluşturmalarını amaçlar. Bu strateji, çeşitli çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) konularını içeren belirli temalara yatırım yapmayı içerir. Sürdürülebilir temalı yatırımlar, yatırımcılara hem finansal getiri elde etme hem de sürdürülebilirlik hedeflerine katkıda bulunma fırsatı sunar. Yatırımcılar, belirli bir temaya veya birkaç temaya odaklanarak hem finansal getiri elde etmeyi hem de sürdürülebilir kalkınma hedeflerine katkıda bulunmayı hedefleyebilirler. Bu strateji, yatırımcıların portföylerini belirli sürdürülebilirlik hedeflerine yönlendirmelerine ve sürdürülebilirlikle ilgili küresel sorunlara çözümler bulmaya odaklanmalarına olanak tanır (Guay vd., 2004: 137).

6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Sürdürülebilirlik kavramı gelişen teknolojiler, büyüyen çevre sorunları, yönetim konusundaki sorunlar ve toplumsal sorunlar gibi durumlarla birlikte önümüze çok sık gelmektedir. Sürdürülebilirlik konusunun en çok hissedildiği nokta çevresel sorunlar açısından daha dikkat çekici, nitekim daha önemli sayılabilecek konudur. Çevresel sürdürülebilirlik bireysel boyutta dikkat edilmesi gerektiği gibi daha büyük etkilerinin bulunduğu üretim/hizmet işletmelerin yarattıkları etkilere dikkat etmesi elzemle ihtiyacıdır. Sürdürülebilirlik bir bağlamda geleceğe umutla bakmanın bir yankısı olarak değerlendirilebilir.

Sürdürülebilirliğin ekonomik bir boyutu olarak; sürdürülebilir finans, makalede incelenen verilerden de anlaşılabacağı üzere daha önemli bir hale gelmektedir. İncelenen ülkelerin toplam sürdürülebilir yatırım tutarı 30 trilyon doların üstüne çıkmıştır. Sürdürülebilir finans; karşımıza farklı isimlerle, ufak nüanslar ile çok sık karşılaşmaktayız; etik yatırım, etkin yatırım, sosyal sorumlu yatırım, ESG yatırımları gibi farklı şekillerde de karşımıza çıkabilmekte. Saydığımız yatırım şekilleri arasında ufak farklılıklar bulunmakla birlikte, yatırımcılar kar amaçları dışında farklı bir etmene dikkat etmesi gibi bir durum olarak kabul edilebilir. Bilinçli bir şekilde yapılan yatırımlar düşünüldüğünde, yatırım yapılan şirketin karlılığının ve bırakacağı yatırım karının yanında, şirketin çevre, toplum ve yönetim konularındaki tutumu da sürdürülebilir yatırımlar konusunda önemlilik arz etmektedir.

Günümüz için düşünüldüğünde sürdürülebilir yatırımın gelişimi 25-30 yıllık bir olgu olmasına karşın gelişimini sürekli olarak devam ettirmiştir. Hali hazırda engeller bulunmasına karşın büyümesi ve gelişmesi adına birçok etken bulunmaktadır. Yatırımcıların yatırımlarını yaparken bugün elde edecekleri karı düşünmesi, gelecekte olabilecek sürdürülebilirlik temalı sorunların ortaya çıkmasını umursamadan sadece para kazanma arzusu peşinden gitmesi engellere örnek gösterilebilir. Bu duruma karşın ülkelerin resmi kurumlarınca veya ulusal/uluslararası sosyal toplum kuruluşları (STK) tarafından önemi vurgulanmakta ve kamuoyundan destek görmektedir. Bu duruma örnek olarak; birçok ülkenin borsasına entegre ettiği, sürdürülebilirlik endeksleri, kurumsal sürdürülebilirlik endeksleri gibi borsalar içerisindeki hisselerin kullanıcılarına/yatırımcılara ayrı olarak gösterilmesi ve belirtilmesi gibi uygulamalar sürdürülebilir temalı yatırımları teşvik etmektedir. Bir başka örnek vermek gerekirse çalışmada incelenen GSIA gibi sürdürülebilirlik olgusunu ana odağı olarak bu bağlamda konuya dikkat çekmeyi hedefleyen oluşumların artması, yapılan çalışmaların artması gösterilebilir.

Sürdürülebilir yatırımların gelişmesinde bir diğer etmen ise; fırsat yatırımcılarının, risk ve getiri hassasiyetine göre farklı varlık sınıflandırmalarına gidebilmesidir. Özellikle farklı sürdürülebilirlik yatırım stratejilerinin oluşması ve bunları uygulamanın kolaylaşması (entegre raporlar, sürdürülebilirlik raporları gibi uygulamaların artması bu duruma örnek olarak gösterilebilir.) ve farklı yatırım alternatiflerini destekleyerek yatırımcıları teşvik etmelidir.

Giderek artan yatırımcı sayısı çevresel, sosyal ve yönetim faktörlerini yatırım değerinin itici gücü olarak varsayabiliriz. Etkin yatırım yapmanın anahtarı bu faktörleri yatırım süreçlerine entegre etmekten geçmektedir (Bernow vd., 2017).

YAZAR BEYANI

Araştırma ve Yayın Etiği Beyanı: Bu çalışma bilimsel araştırma ve yayın etiği kurallarına uygun olarak hazırlanmıştır.

Etik Kurul Onayı: Bu araştırma etik kurul izni gerektiren analizleri kapsamadığından etik kurul onayı gerektirmemektedir.

Yazar Katkıları: Yazar çalışmanın tümünü tek başına gerçekleştirmiştir.

Çıkar Çatışması: Yazar açısından ya da üçüncü taraflar açısından çalışmadan kaynaklı çıkar çatışması bulunmamaktadır.

KAYNAKÇA (REFERENCES)

- Alessandrini, F., & Jondeau, E. (2020). ESG investing: From sin stocks to smart beta. *The Journal of Portfolio Management*, 46(3), 75-94.
- Alliance, G. S. I. (2013). Global sustainable investment review 2012.
- Alliance, G. S. I. (2015). Global Sustainable Investment Review 2014; 2015.
- Alliance, G. S. I. (2017). Global sustainable investment review 2016.
- Alliance, G. S. I. (2019). Global Sustainable Investment Review 2018. 2018.
- Alliance, G. S. I. (2021). Global Sustainable Investment Review 2020 GSIR-2020. pdf.
- Alliance, G. S. I. (2023). Global Sustainable Investment Review 2022; 2023. URL: <http://www.gsi-alliance.org/wpcontent/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf>.
- Auer, B. R. (2021). Implementation and profitability of sustainable investment strategies: An errors-in-variables perspective. *Business Ethics, the Environment & Responsibility*, 30(4), 619-638.
- Bahl, S. (2012). Green banking-The new strategic imperative. *Asian Journal of Research in Business Economics and Management*, 2(2), 176-185.
- Bauer, R., Ruof, T., & Smeets, P. (2021). Get real! Individuals prefer more sustainable investments. *The Review of Financial Studies*, 34(8), 3976-4043.
- Beder, S. (1994). Revoltin' developments: The politics of sustainable development. *Arena Magazine (Fitzroy, Vic)*(11), 37-39.
- Bernow, S., Klempner, B., & Magnin, C. (2017). From 'why' to 'why not': Sustainable investing as the new normal.
- Bingül, B. A., & Türk, A. (2019). Türkiye'de yeşil bankacılık. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*.
- Brundtland, G. H. (1989). Global change and our common future. *Environment*(USA), 31(5).
- Camilleri, M. A. (2017). Corporate sustainability and responsibility: creating value for business, society and the environment. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, 2(1), 59-74.
- Chapin III, F. S., Torn, M. S., & Tateno, M. (1996). Principles of ecosystem sustainability. *The American Naturalist*, 148(6), 1016-1037.
- Commission, E. (2021). Sustainable Products Initiative
- Cosbey, A., Bell, W., Murphy, D., Parry, J.-E., Drexhage, J., Hammill, A., & Van Ham, J. (2012). Which way forward. Issues in developing an effective climate regime after.
- Daly, H. E. (1992). Allocation, distribution, and scale: towards an economics that is efficient, just, and sustainable. *Ecological economics*, 6(3), 185-193.
- Devall, B., & Sessions, G. (1985). Deep ecology:[living as if nature mattered].
- Duran, B. (2018). Sürdürülebilirlik kavramının önemi karşılaşılan sorunlar ve şirketlerin sürdürülebilirlik raporlarının incelenmesi Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü].
- EUROSİF. (2018). Eurosif 2018 SRI Study.
- Farman, J. C., Gardiner, B. G., & Shanklin, J. D. (1985). Large losses of total ozone in Antarctica reveal seasonal ClO x/NO x interaction. *Nature*, 315(6016), 207-210.
- Folqué, M., Escrig-Olmedo, E., & Corzo Santamaria, T. (2021). Sustainable development and financial system: Integrating ESG risks through sustainable investment strategies in a climate change context. *Sustainable Development*, 29(5), 876-890.
- Krosinsky, C., & Robins, N. (2012). Sustainable investing: The art of long-term performance. Routledge.
- Kuloğlu, E., & Öncel, M. (2015). Yeşil finans uygulaması ve Türkiye'de uygulanabilirliği. *Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(2), 2-19.
- Mahn, K. D. (2016). The impact of sustainable investment strategies. *The Journal of Investing*, 25(2), 96-102.
- MALIK, P., Mittal, A., & Singh, H. (2015). A Future Perspective Study of Green Banking. *International Journal of Advanced Research in Engineering & Management*, 1(09), 117-121.
- Meadows, D. H., Meadows, D. L., Randers, J., & Behrens, W. W. (2018). The limits to growth. In *Green planet blues* (pp. 25-29). Routledge.
- Munasinghe, M. (1993). Environmental economics and sustainable development (Vol. 3). World Bank Publications.
- Munasinghe, M. (2009). Sustainable development in practice. Cambridge: New York, NY, USA.
- Ogrizek, M. (2002). The effect of corporate social responsibility on the branding of financial services. *Journal of Financial Services Marketing*, 6, 215-228.
- Ohring, G., Bojkov, R. D., Bolle, H.-J., Hudson, R. D., & Volkert, H. (2009). Radiation and ozone. *Bulletin of the American Meteorological Society*, 90(11), 1669-1682.
- Öğütçü, M. (2002). Sürdürülebilir Yatırım ve Gelişme: Bir OECD Perspektifi. *İktisat İşletme ve Finans*, 17(192), 41-51.
- Özçalık, B. S. E. S. G. (2020). Sürdürülebilir Yatırım ve Sürdürülebilir Yatırım Stratejileri: Bir Değerlendirme. *Social Sciences Studies Journal (SSSJJournal)*, 6(65), 2997-3007.
- Özman, H. (2022). Sosyal sorumluluklara yönelik yeni nesil fon türü-sürdürülebilir (ESG) yatırım fonları. *Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi*, 6(13), 1-20.
- Porritt, J. (2012). *Capitalism as if the World Matters*. Routledge.
- Rayer, Q. G. (2017). Exploring ethical and sustainable investing. *CISI, The Review of Financial Markets*, 12, 4-10.
- Renneboog, L., Ter Horst, J., & Zhang, C. (2008). The price of ethics and stakeholder governance: The performance of socially responsible mutual funds. *Journal of corporate finance*, 14(3), 302-322.
- Richardson, B. J. (2009). Keeping ethical investment ethical: Regulatory issues for investing for sustainability. *Journal of business ethics*, 87, 555-572.
- Robins, N., & Krosinsky, C. (2008). After the credit crunch: the future of sustainable investing. *Public Policy Research*, 15(4), 192-197.

- Robinson, T. (2019). Sustainable Investment Strategies in Practice: Exploring strategy combination to achieve investment objectives. IIEEE Master Thesis.
- Sparkes, R. (2001). Ethical investment: whose ethics, which investment? *Business Ethics: A European Review*, 10(3), 194-205.
- TDK, T. D. K. (1954). Türk Dil Kurumu. D. In: Türk Tarih Kurumu Basımevi.
- Triolo, P., Palmer, M., & Waygood, S. (2000). *A capital solution: Faith, finance and concern for a living planet*. Pilkington Press London.
- Turner, R. K., & Pearce, D. W. (1992). *Sustainable development: ethics and economics*. Centre for Social and Economic Research on the Global Environment.
- Yeni, O. (2014). Sürdürülebilirlik ve sürdürülebilir kalkınma: Bir yazın taraması. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 16(3).