

YEŞİL, SOSYAL, SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK BAĞLANTILI TAHVİLLER İÇİN DİŞ DEĞERLENDİRME REHBERİ

SORUMLULUK REDDİ: “Şüpheyeye mahal bırakmamak için, bu dokümanın resmi versiyonu, ICMA web sitesinin sürdürülebilir finans bölümünde yayımlanmıştır. Bu çeviri yalnızca genel referans için hazırlanmıştır.”

Haziran 2022

Dış Değerlendirmeler için Rehber

[Yeşil Tahvil İlkeleri \(YTi\)](#), [Sosyal Tahvil İlkeleri \(STi\)](#), [Sürdürülebilirlik Tahvili Rehberleri \(STR\)](#) ve [Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvil İlkeleri \(SBTi\)](#) (topluca “İlkeler”) Yeşil, Sosyal, Sürdürülebilirlik veya Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvil veya tahvil programlarının ihracı ile bağlantılı olarak, ihraççıların tahvil veya tahvil programları ilgili İlkelerinin tüm temel bileşenleriyle uyumlu olduğunu teyit etmek üzere dış değerlendirme hizmet sağlayıcısı görevlendirmelerini önermektedir.

Dış Değerlendirmeler için bu Rehberler, en iyi uygulamaları teşvik etmeyi amaçlamaktadır. Bu rehberler, ilkeler ve diğer mevcut ilgili diğer rehberleri tamamlayıcı niteliktedir. Bu rehberler arasında İklim Tahvili Standardı için Güvence Çerçevesi, Çin Halk Bankası ve Çin Menkul Kıymetler Düzenleme Komisyonu tarafından ortaklaşa yayınlanan Yeşil Tahvillerin Değerlendirilmesi ve Sertifikasyonu için Rehberler (Geçici), AB'deki Avrupa Yeşil Tahvillerine ilişkin taslak Yönetmelik ve ASEAN Yeşil Tahvil Standartları sayılabilir. Bu rehber, dış değerlendiriciler için mesleki ve etik standartlar ile raporların organizasyonu, içeriği ve açıklanması konusunda gönüllü rehberlik sağlar. İlkeler, İcra Komitesi, Danışma Kurulu ve ICMA Sekreteryası'nın desteğiyle, önde gelen bir grup dış değerlendirici ile istişare halinde ortak bir girişim olarak geliştirilmiştir.

Bu gönüllü Rehberler, piyasa temelli bir girişimdir ve ihraççılar, aracılar, yatırımcılar ve diğer paydaşlar için dış değerlendirme süreçleri hakkında bilgi ve şeffaflık sağlamayı amaçlamaktadır. Rehberler ilgili tüm tarafların ortak görüşünü temsil etmeye çalışır. Diğer taraftan dış değerlendiricilerden gelen geri bildirimler, İlkeler ile ilgili olarak üye ve gözlemci topluluğu ile yapılan istişareler neticesinde Rehber periyodik olarak güncellenecektir.

2021 Şubat tarihli Rehberde, özellikle Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvillerle ilgili dış değerlendirmeler için ek rehberlik sağlanmıştır. Dış değerlendirmelerin içeriğiyle ilgili hükümler ayrı bir bölümde ele alınmıştır.

2022 Haziran tarihli Rehberde, [İklim Geçiş Finansmanı El Kitabı](#) ile ilgili bazı hükümler yer almaktadır. Bu el kitabı, iklim geçişi ile ilgili amaçlar için borç piyasalarında fon toplarken uygulanacak uygulamalar, alınacak önlemler ve yapılacak açıklamalar konusunda sermaye piyasası katılımcılarına net bir rehberlik ve ortak beklentiler sunmaktadır.

DIŞ DEĞERLENDİRME TÜRLERİ

İhraççılar için Yeşil, Sosyal veya Sürdürülebilirlik Tahvilleri ile Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvil süreçlerine ilişkin dış görüşleri için çeşitli yollar mevcut olup piyasadan sağlanabilecek çeşitli düzey ve türlerde değerlendirmeler bulunmaktadır. Bununla birlikte bağımsız dış değerlendirmelerin kapsamı değişebilir. Kapsam; Yeşil, Sosyal, Sürdürülebilirlik Tahvili ve Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvil çerçevesi/programını; bireysel Yeşil, Sosyal, Sürdürülebilirlik Tahvili ve Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvil ihracını ve/veya dayanak varlıklarını (belirli Fon Kullanım tahvillerinde) ve/veya prosedürlerini ele alabilir. Bunlar genel olarak aşağıdaki türlere ayrılır ve bazı hizmet sağlayıcılar ayrı ayrı veya bir arada birden fazla türde hizmet sunar:

- 1. İkinci Taraf Görüşü:** İhraççıdan bağımsız, çevre/sosyal/sürdürülebilirlik konusunda uzmanlığa sahip bir kurum, İkinci Taraf Görüşü sunabilir (ilgili İlkelerde belirtildiği üzere, ihraç öncesinde zorunlu tutulan veya tavsiye edilen). Kurum, Yeşil, Sosyal ve Sürdürülebilirlik Tahvili ve Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvil çerçevesi veya iklim geçiş stratejisi konusunda ihraççının danışmanından bağımsız

Turkish language translation courtesy of Turkish Standards Institution and reviewed by Escarus

olmalıdır veya İkinci Taraf Görüşünün bağımsızlığını sağlamak için kurum içinde bilgi güvenliği gibi uygun prosedürler uygulanmalıdır. Kurumun bağımsızlığıyla ilgili her türlü endişe yatırımcılara açıklanmalıdır.

2. Doğrulama: İhraççı, genellikle çevresel/sosyal/sürdürülebilirlik veya Temel Performans Göstergesi (TPG) ve Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahviller (SBT) için sürdürülebilirlik hedefleri ile ilgili belirli bir dizi kriterlere göre bağımsız doğrulama alabilir (veya Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvillerin ihracından sonra "alması gerekir").

3. Sertifikasyon: İhraççı, Yeşil, Sosyal, Sürdürülebilirlik Tahvili ve Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvili veya ilgili Yeşil, Sosyal, Sürdürülebilirlik Tahvili ve Sürdürülebilirlikle Bağlantılı Tahvil çerçevesini veya Gelirlerin Kullanımı veya Temel Performans Göstergeleri (TPG) ve Sürdürülebilirlik Performans Hedeflerini (SPH) tanımlanmış bir dış yeşil/sosyal/sürdürülebilirlik standardı veya belgesi ile sertifikalandırabilir. Bir standart veya belge belirli kriterleri tanımlar ve bu kriterlere uygunluk normalde, sertifikasyon kriterleriyle tutarlılığı doğrulayabilecek nitelikli, akredite üçüncü taraflarca test edilir.

4. Yeşil, Sosyal, Sürdürülebilirlik Tahvili ve Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvil Puanlama/Derecelendirme: İhraççı, Yeşil, Sosyal, Sürdürülebilirlik Tahvili ve Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvili ile ilişkili Yeşil, Sosyal Sürdürülebilirlik Tahvili ve Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvil çerçevesini veya Fonların Kullanımı, TPG'lerin seçimi, SPH'lerin geçerli kılınması gibi temel özellikleri, bu alanda uzman araştırma sağlayıcıları veya derecelendirme kuruluşları gibi üçüncü taraflarca belirlenmiş bir puanlama/derecelendirme metodolojisine göre değerlendirmeye tabi tutabilir.

DIŞ DEĞERLENDİRİCİLER İÇİN ETİK VE MESLEKİ STANDARTLAR

Yukarıdaki tanımlara uygun olarak, farklı türdeki firmalar dış görüş sağlayabilir. Bu firmaların faaliyetlerinden bazıları, muhasebe firmaları, akredite değerlendiriciler ve denetime tabi kredi derecelendirme kuruluşları gibi faaliyetler mesleki standartlar ve/veya düzenlemelerle açıkça kapsanırken, diğerleri için bu durum söz konusu olmamaktadır. Genel olarak, dış değerlendirme sağlayan tüm firmalar aşağıdaki beş temel etik ve mesleki ilkeye uymalıdır:

1. Dürüstlük
2. Tarafsızlık
3. Mesleki Yeterlilik ve Gerekli Özen
4. Gizlilik
5. Profesyonellik

Bazı dış değerlendiriciler, halihazırda mevcut mesleki standartlara (örneğin, profesyonel muhasebeciler) ve/veya düzenleyici mevzuata (örneğin, muhasebe firmaları, akredite değerlendiriciler, düzenlenmiş kredi derecelendirme kuruluşları) tabi olabilir. Bu standartların ve mevzuatların unsurları, bu gönüllü Rehberin amaçlarının tamamını olmasa da çoğunu zaten karşılamaktadır. Bununla birlikte, dış değerlendiriciler, Yeşil, Sosyal, Sürdürülebilirlik Tahvili ve Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvil ihraççılarına hizmet sunarken, ilgili olduğu durumlarda uymaları gereken çeşitli güvence hizmeti meslek standartları ile sektör genelinde kabul görmüş geçerli davranış kuralları bulunmaktadır. Örneğin, dış değerlendiriciler özellikle [Uluslararası Muhasebeciler Etik Kuralları'nın](#) 4B bölümüne (Değerlendirme ve İnceleme Görevleri Dışındaki Güvence Görevleri için Bağımsızlık) ve Amerikan Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü tarafından belirlenen [Teminat Standartları'na](#), [ISAE 3000 \(Revize\)](#); [Tarihsel Finansal Bilgilerin Değerlendirmesi veya İncelemesi Dışındaki Güvence Görevleri](#); [IESBA Mesleki Muhasebeciler Etik Kuralları El Kitabı](#), bölüm 291 Bağımsızlık - Diğer Güvence Görevleri; ve [AICPA Mesleki Davranış Kuralları](#)

Turkish language translation courtesy of Turkish Standards Institution and reviewed by Escarus

(AICPA Kuralları). Ayrıca, [ISO 17021](#) ve [ISO 14065](#) tarafından sağlanan standartlar ile [Sorumlu Yatırım Hizmetleri Derneği \(ARISE\)](#) sertifikası da geçerli olabilmektedir.

DIŞ DEĞERLENDİRMELERİN ORGANİZASYONU

Yeşil, Sosyal, Sürdürülebilirlik Tahvilleri ve Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahviller için dış değerlendirmeleri gerçekleştiren, dış değerlendiriciler aşağıdakileri sağlamalıdır:

1. Dış değerlendirmeyi gerçekleştirmek için bir organizasyon yapısı, çalışma prosedürleri ve diğer ilgili sistemlere sahip olmalıdır.
2. Sağlanan dış değerlendirmenin kapsamı için gerekli deneyim ve niteliklere sahip uygun personeli istihdam etmelidirler.
3. Uygulanabilirse, profesyonel tazminat / mesleki sorumluluk sigortası kapsamına sahip olmalıdır.

Dış değerlendirmeler, aşağıdaki bilgilerin en azından nerede bulunabileceğini içermeli veya belirtmelidir:

1. Hedefin genel açıklaması, işin kapsamı ve dış değerlendiricinin referansları,
2. Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahviller için TPG'leri, SPH'leri ve ilgili karşılaştırma ölçütlerini, temel değerleri ve stratejileri değerlendirmek için gerekli referanslar ile Yeşil ve Sosyal Tahvil İlkeleri kategorilerinin potansiyel çevresel ve sürdürülebilirlik riskleri ve etkileri
3. Bağımsızlık ve çıkar çatışması politikası beyanı.
4. Kullanılan tanımlar, analitik yaklaşım ve/veya metodolojiler.
5. Dış değerlendirme raporunun sonuçları veya çıktıları, dış değerlendirmedeki herhangi bir sınırlama dahil.

İkinci Taraf Görüşü için, dış değerlendiriciler aşağıdaki konularda uzmanlığa sahip olmalıdır:

1. Gelir Tahvillerinin Kullanımı için, uygun Yeşil ve Sosyal Tahvil kategorileri.
2. Sürdürülebilirlikle Bağlantılı Tahviller için, ihracının iş modeli bağlamında sürdürülebilirlik performansı ile ilgili seçilen TPG'ler, SPH'ler, karşılaştırma ölçütleri, temel değerler ve stratejiler.
3. Uygun olduğu durumlarda, iklim değişikliği stratejisi, yönetim ve bilime dayalı yörüngeler.

Yukarıdakiler, uygulanan metodoloji ve standartlara bağlı olarak, doğrulama, sertifikasyon veya Yeşil, Sosyal, Sürdürülebilirlik Tahvili veya Sürdürülebilirlikle Bağlantılı Tahvil puanlama/derecelendirme için de geçerli olabilir ve bunlar dış değerlendirici tarafından açıklanmalıdır.

DIŞ DEĞERLENDİRMELERİN İÇERİĞİ

Dış değerlendirmeler (ilgili İlkelerde açıklanan şekilde ihraç öncesinde zorunlu veya tavsiye edilen) tam veya kısmi olabilir. Tam değerlendirmeler, belirli bir ihraç veya Çerçevenin ilgili İlkelerin tüm temel bileşenleriyle uyumunu değerlendirir. Kısmi değerlendirmeler, belirli bir ihracının veya çerçevesinin yalnızca belirli sınırlı yönlerinin uyumunu değerlendirir. Dış değerlendirmenin zamanlaması, değerlendirmenin niteliğine bağlı olabilir ve dış değerlendirmenin yayınlanması, ticari gizlilik gereklilikleri nedeniyle kısıtlanabilir.

Dış değerlendirmenin türüne bağlı olarak, değerlendiricilerin ilgili İlkelerin tüm temel bileşenleriyle uyumu teyit etmeleri ve [ICMA'nın web sitesindeki YTi](#) (Yeşil Tahvil İlkeleri), [STİ](#) (Sosyal Tahvil İlkeleri),

[SBTİ \(Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvil İlkeleri\)](#) web sayfalarında bulunan dış değerlendirme şablonunu raporlarının standart bir özelliği olarak kullanmaları önerilir.

1. İkinci Taraf Görüşü:

İkinci Taraf Görüşü, ihracçının Yeşil, Sosyal ve Sürdürülebilirlik Tahvili veya Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvil ihracı/çerçevesi/programının ilgili İlkelerle uyumluluğunun değerlendirilmesini içerir. Bu amaçlar doğrultusunda, "uyum" ilgili İlkelerin tüm temel bileşenlerini ifade etmelidir. Özellikle, İkinci Taraf Görüşü, ihracçının çevresel ve/veya sosyal sürdürülebilirlikle ilgili genel hedefleri, stratejisi, politikası ve/veya süreçlerinin değerlendirilmesini içerebilir (uygunsa).

Yeşil, Sosyal ve Sürdürülebilirlik Tahvilleri için, dış değerlendiriciler ayrıca şunları da değerlendirmelidir:

1. Fonların Kullanımını için amaçlanan Proje türlerinin çevresel ve/veya sosyal özellikleri.
2. Yeşil, Sosyal veya Sürdürülebilirlik Tahvili ile finanse edilen uygun Yeşil ve/veya Sosyal Projelerin hedeflediği çevresel ve/veya sosyal faydalar ve etkiler.
3. Projelerle ilişkili potansiyel olarak önemli çevresel ve/veya sosyal riskler (ilgili olduğu durumlarda)

Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahviller (yani, genel kurumsal fon kullandırma amaçlı tahviller) için, İkinci Taraf Görüşleri veya diğer (genellikle ihrac öncesi) dış değerlendirmeler önerilir. Dış değerlendiricinin aşağıdakileri değerlendirmesi teşvik edilir:

1. Seçilen TPG'lerin alaka düzeyi, önem derecesi ve güvenilirliği,
2. Önerilen SPH'lerin gerekçesi ve hedef seviyesi
3. Seçilen karşılaştırma ölçütleri ve temel değerlerin alaka düzeyi ve güvenilirliği, ilgili durumlarda senaryo analizlerine dayalı olarak bunları gerçekleştirmek için özetlenen stratejinin güvenilirliği.

Ayrıca, ihracçılar, temel/karşılaştırma ölçütü, uluslararası hedefler ve Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvil (SBT) Çerçevesi'nin kabulünden sonra bu tür dış karşılaştırma faktörlerinde değişiklik olup olmadığı konusunda ilerlemeleri hakkında yorum yapmak üzere bağımsız ve dış değerlendirme (güncellenmiş İkinci Taraf Görüşü gibi) talep etmeleri teşvik edilir.

Dış değerlendiriciler, tahvilin finansal ve/veya yapısal özelliklerinde bir değişiklik olup olmadığını teyit etmelidir. Böyle bir değerlendirme yaparlarsa, uzmanlıklarını açıklamalıdır. Ancak, dış değerlendiriciler, bir SBT'nin finansal özelliklerindeki değişimin ne derece orantılı ve anlamlı olduğunu değerlendirmek için yeterli finansal uzmanlığa sahip olmadıklarını düşünebilirler; bu durumda, İkinci Taraf Görüşünde bunu açıkça belirtmeleri önerilir.

2. Doğrulama:

Yeşil, Sosyal ve Sürdürülebilir Tahviller için doğrulama, iç veya dış standartlara veya ihracçının iddialarına uygunluğa odaklanabilir. Ayrıca, dayanak varlıkların çevresel veya sosyal açıdan sürdürülebilir özelliklerinin değerlendirilmesi de doğrulama olarak adlandırılabilir ve dış kriterlere atıfta bulunabilir. İhracçının gelirlerin kullanımı, Yeşil, Sosyal ve Sürdürülebilirlik Tahvillerinden elde edilen fonların tahsisi, çevresel ve/veya sosyal etki beyanı veya raporlamanın İlkelerle uyumu ile ilgili iç izleme yöntemine ilişkin güvence veya tasdik de doğrulama olarak adlandırılabilir.

Sürdürülebilirlikle Bağlantılı Tahviller için, ihrac sonrası doğrulama SBTİ'nin bir gerekliliğidir. İhracçıların, her bir TPG (Temel Performans Göstergeleri) için her bir SPH'ye (Sürdürülebilirlik Performans Hedefleri) göre performans düzeylerinin bağımsız ve dış doğrulamasını (örneğin sınırlı veya makul güvence) en az yılda bir kez ve her halükarda tahvilin son SPH tetikleyici olayına

Turkish language translation courtesy of Turkish Standards Institution and reviewed by Escarus

ulaşınca kadar, Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvillerin finansal ve/veya yapısal özelliklerinde potansiyel bir ayarlamaya yol açan SPH performansının değerlendirilmesi için ilgili herhangi bir tarih/dönem boyunca almaları beklenir.

3. Yeşil, Sosyal, Sürdürülebilirlik Tahvili ve Sürdürülebilirlikle Bağlantılı Tahvil

Puanlama/Derecelendirme:

Herhangi bir dış değerlendirme sonucu, çevresel ve/veya sosyal performans verilerine, ülkelere ilişkin sürece veya 2 derece iklim değişikliği senaryosu gibi başka bir referans noktasına odaklanabilir. Bu tür puanlama/derecelendirme, önemli çevresel/sosyal/sürdürülebilirlik risklerini yansıtabilen kredi derecelendirmelerinden farklıdır.

İKLİM GEÇİŞ STRATEJİSİ

İhraççılar, Paris Anlaşması'nın hedefleriyle uyumlu net sıfır emisyon stratejisinin uygulanmasına yönelik projeleri finanse etmek istediklerinde, ihraççı düzeyinde açıklamalar ve iklim geçiş stratejileri konusunda [İklim Geçiş Finansmanı El Kitabı \(İGFEEK\)](#) rehberinden yararlanabilirler.

İGFEEK'nin dört temel unsuruna uygun olarak, herhangi bir Fon Kullanırımı veya Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvil ihracı ile bağlantılı olarak iklim geçiş için İkinci Taraf Görüşü veya doğrulama düşünülebilir.

Bu gibi durumlarda, İkinci Taraf Görüşü veya doğrulama, ihraççının iklim geçiş stratejisi ve yönetişimi, iş modelinin çevresel önemliliği, ileriye dönük hedeflerin "bilimsel temelli" olup olmadığı ve ihraççının uygulama planının şeffaflığı hakkında bir değerlendirme içermelidir.

Bu tür bir değerlendirme aşağıdakileri dikkate almalıdır:

1. Uzun vadeli ve kısa vadeli hedeflerin genel senaryo ile uyumu ve ihraççının hedeflerine ulaşma stratejisinin güvenilirliği;
2. Uygunsa, ihraççının genel işleri bağlamında planlanan geçiş yolunun önemliliği;
3. İhraççının önerdiği yolun, iklim değişikliğini hedeflenen seviyelerle sınırlamak için gerekli görülen uygun bilimsel temelli yollarla¹ uyumu.

Değerlendirme, geçiş stratejisiyle ilgili olduğu ölçüde, güvence veya sermaye harcamaları (capex) ve işletme harcamaları (opex) planları ve diğer ilgili ölçütlere de odaklanabilir.

DIŞ DEĞERLENDİRME İÇİN AÇIKLAMA

İlkeler, dış değerlendirmelerin tahvil ihraççısının web sitesinde ve/veya uygun olduğu şekilde ihraç öncesinde veya ihraç sırasında erişilebilir diğer iletişim kanalları aracılığıyla kamuya açık hale getirilmesini önermektedir. Dış değerlendirme şablonu veya ikinci taraf görüşü, [Yeşil, Sosyal, Sürdürülebilirlik Tahvili ve Sürdürülebilirlikle Bağlantılı Tahvil Veritabanında](#)² çevrimiçi olarak erişilebilir

¹ Tanınan "bilimsel temelli rotalar" arasında şunlar yer alır, ancak bunlarla sınırlı değildir: [İklim Pozitif](#); [Net Sıfır 2050](#); Paris Anlaşması "2 Derece Senaryosu"; "1,5 Derece Senaryosu"; [IEA Sürdürülebilir Kalkınma senaryosu](#) (Ekim 2020'de [güncellenmiştir](#)) ve ilgili Geçiş Yolu Girişimi kriterleri.

² İhraççının veya dış denetçinin talebi üzerine, görüşün artık geçerli olmadığı veya güncelliğini yitirdiği düşünülürse, görüş veri tabanından kaldırılabilir.

Turkish language translation courtesy of Turkish Standards Institution and reviewed by Escarus

hale getirilmelidir. Dış değerlendirmeler ihraç edilmiş tahvillerle ilgili olarak da erişilebilir hale getirilebilir.

İhraççılar, geçerli menkul kıymetler yasaları kapsamında tahvilin ihraç bildiriminde dış değerlendiricinin kimliğini belirtmenin uygun olup olmadığını değerlendirmek isteyebilirler.

Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvillerin ihraç sonrası doğrulaması en az yılda bir kez kamuoyuna açıklanmalıdır. Bu doğrulama, en azından SBT'nin finansal ve/veya yapısal özelliklerinde potansiyel bir ayarlamaya yol açabilecek SPH performansının değerlendirilmesi için ilgili herhangi bir tarih/dönem için yapılmalıdır. Bu doğrulama, tahvilin son SPH tetikleyici olayı gerçekleşene kadar sağlanmalıdır. Bu bağlamda, ihraç sonrası doğrulamanın sıklığı ve kullanılabilirliğine ilişkin referanslar, ilgili SBT ihraç belgesine (r. senedin şartlar ve Koşulları) dahil edilmelidir.

KATKIDA BULUNANLAR

Bu Rehberler gönüllülük esasına dayanmaktadır ve önde gelen dış değerlendiricilerle iş birliği ve danışma süreci sonucunda geliştirilmiştir. Katkıda bulunan kuruluşların ve bu Rehberlere gönüllü olarak uyan kuruluşların tam listesi için lütfen [ICMA'nın web sitesindeki Sürdürülebilir Finans web sayfalarını](#) ziyaret ediniz.