Sosyal Etki Tahvilleri: Sosyal Sorunların Menkul Kıymetleştirilmesi *Social Impact Bonds: Securitization of Social Problems*

Osman AYDIN

Başkent Üniversitesi
Ticari Bilimler Fakültesi
Muhasebe ve Finansal Yönetim Bölümü
Ankara, Türkiye
orcid.org/0000-0001-7343-3163
oaydin@baskent.edu.tr

Özet

Sosyal etki tahvilleri evsizlik, yeniden suç işleme gibi bazı toplumsal sorunları finansallaştırmak için geliştirilen yenilikçi bir girişimdir. Devletin toplumda meydana gelen sorunlar ile ilgili oluşturduğu sosyal program için kaynak sağlama gereksinimini, yatırımcılardan sağlama ihtiyacından ortaya çıkmıştır. Sosyal etki tahvilleri bütçeler, gelecekteki nakit akışları, iskonto, performans ölçümü ve denetim gibi muhasebe dallarının geniş bir yelpazesinden oluşmaktadır. Bu nedenle, belirlenen toplumsal sorunların çözümünde gerekli olan finansman kaynağını yaratacak yeni bir finansman çeşididir. Sosyal etki tahvilleri ile finansman ihtiyacı olan kamu kuruluşu önceden belirlediği sonuçların oluşmasına göre sosyal etki tahvil yatırımcılarına ödeme yapmaktadır. Bu çalışmada ilk olarak İngiltere ve ABD’de kullanım örneklerine rastladığımız sosyal etki tahvillerinin gelişimi, işleyiş mekanizması, sürdürülebilir tahvil olan sosyal tahvillerden farkları gibi konulara değinilerek sosyal etki tahvilleri ile ilgili örneklerle ve bilgilere yer verilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Sosyal Etki Tahvilleri, Sosyal Harcamalar, Finansman

Abstract

Social impact assessments are an innovative attempt to finance some social problems, such as homelessness and recidivism. It has emerged from the need to provide funds from investors to provide funding for the social program that the state has created about the problems that are taking place in society. The social impact consists of a wide range of accounting segments such as budgeting budgets, future cash flows, discounting, performance measurement and auditing. For this reason, it is a new type of financing that will create the financing source needed to solve the identified social problems. The social impact is paying on bond investors according to the results that the public entity, which is the need for social influence and financing, has formed beforehand. In this study, firstly the examples of usage examples in the UK and the USA are mentioned and the examples and information about the social effect accounts are

mentioned, such as the development of the social impact bonds, the mechanism of operation, the differences from the social bonds which are the sustainable bonds.

Keywords: Social Impact Bonds, Social Expenditures, Financing

1. Giriş

Dünyada artan hızlı nüfus artışı ile birlikte toplumun sosyal ihtiyaçları ile ilgili yatırımların yapılması için gerekli olan finansman kaynağının bulunmasında devletlerin yükü daha fazla artmaktadır. Birleşmiş Milletlerin 2017 yılında yayınladığı rapora göre, büyük çoğunluğu az gelişmiş ülkelerden olması beklenerek 2050 yılında dünya nüfusunun 11 milyar civarında olacağı belirtilmiş ve bunun dünya için önemli bir sorun olarak görülmektedir (United Nations, 2017). Bu hızlı nüfus artışı özellikle 18. yüzyılın sonlarında gerçekleşen Sanayi Devrimi'nin bir parçası olarak gelişen Refah Devleti ilkesinin yani vatandaşların sosyal durumlarıyla, refahlarıyla ilgilenen ve onlara asgari bir yaşama düzeyi sağlamayı ödev bilen devletler (Toprak, 2015) için görevlerini yerine getirme bağlamında büyük sorun teşkil etmektedir.

Global düzeyde yaşanan krizler de devletlerin sosyal devlet olma özelliğinin geri planda kalmasına neden olmuşlardır. 1929 yılında yaşanan bunalım, 1999 yılında Uzak Doğu'da yaşanan ve etkisi tüm dünyaya yayılan krizler neticesinde sosyal devlet anlayışı tüm dünyada hızla gelişmiştir (Evyapan, 1999). Son olarak 2008 yılında yaşanan Amerika'da başlayan ve etkisi tüm dünyaya yayılan ekonomik kriz devlet ekonomilerini olumsuz yönde etkileyerek sosyal devlet ilkesini yerine getirmelerini zorlaştırmıştır.

2008 yılında yaşanan kriz incelendiğinde temelinde varlığa dayalı menkul kıymetler olan CDO(Collateralized Debt Obligations) olduğu görülmektedir. CDO (Teminatlı borç yükümlülükleri) borçlar, yüksek getirili tahviller, mortgage kredileri, yapılandırılmış menkul kıymetler, türev araçlar gibi araçlardan oluşan bir portföye dayanılarak farklı risk derecelerini içeren yatırım dilimlerinde ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetlerdir. (Akarçay, 2016) Başka bir tanımla CDO, varlıklardan oluşan portföyün kredi riskini transfer eden finansal araçtır. CDO oluşturmada temel amacın bankanın elindeki teminat ile birlikte nakit yaratma ve yeni kaynak yaratma isteği sonucu oluşmuştur. Ancak varlığa dayalı bu ürünlerin daha sonrasında farklı risk gruplarını bir araya getirerek en risksiz olarak görülen mortgage kredilerinin ödenmesinin aksaması sonucunda dünya çapında yaşanan finansal kriz ortaya çıkmıştır.

Yaşanan bu kriz aslında finansal inovasyonu da beraberinde getirmiştir. Krizin çıkmasına sebep olan finansal yaratıcılık toplumsal sorunların çözümünde avantaj sağlayabileceği(Schinckus, 2017), kötü yönetilmesi sonucunda olumsuz sonuçlar doğurabilen finansal yaratıcılığın sosyo-ekonomik anlamda olumlu sonuçlar doğurabileceği ve finansal anlamda sorunlara katkı sağlayabileceği görüşü ortaya çıkmıştır. (Schiller, 2011)

Bu noktada ilk olarak 2010 yılında İngiltere'de uygulanan ve sosyal devlet ilkesini uygulayan devletler için yeni bir finansman kaynağı olan “Sosyal Etki Tahvilleri” ortaya çıkmıştır. Bu çalışmada sosyal etki tahvillerinin ne olduğu, dünyada nasıl bir gelişim izlediği, sosyal etki tahvillerinin işleyişi ve dünya üzerinde uygulama örneklerine yer verilerek sosyal devlet olma ilkesini benimsemiş bir ülke olarak Türkiye açısından kullanılabilirliği tartışılmış ve literatüre yeni gelişen bir konu olması nedeniyle katkı sağlanılmaya çalışılmıştır.

2. Sosyal Etki Tahvilleri

Sosyal etki tahvilleri incelendiğinde performansa dayalı ödeme araçları olarak da adlandırılan sosyal etki tahvilleri, genellikle, işlemlerin nakit akışlarının önceden tanımlanmış mali olmayan performans metriklerine bağlı olduğuna ve genellikle bir tahvilin tipik özelliklerini paylaşmadığı kamu-özel ortaklıklarına atıfta bulunur. (ICMA, 2017).

Devletler sosyal etki tahvillerini, belirsiz zaman dilimleri ile politika hedeflerine ulaşmak için bir araç olarak kullanmaktadır. Sosyal etki tahvilleri, devletin belirlenen sosyal hedefe ulaşıldığında belirli bir getiri oranında yatırımcıya ödeme yapılacağını taahhüt eden finansal araçlar olarak nitelenebilir. (Cooper, Graham, & Darlene, 2016). Sosyal etki tahvilleri (SET), önceden belirlenmiş olan sosyal projenin hedeflerine ulaştığında yatırımcılarına yatırdıkları sermayeye ek olarak belirli bir getiri oranında kazanç sağlayan yeni finansal varlıklardır.

Sosyal etki tahvilleri, kamu kurumlarının belirli bir sosyal projeyi finanse etmek için, sermayesi olan özel yatırımcılar (fon verenler), kamu sektörü (ödeyen) ve yatırımcı bulma ve projenin değerlendirmesini yapmak için aracı kuruluş (alt yüklenici) arasında olan ve sosyal projenin uygulanacağı kâr amacı gütmeyen kuruluştan oluşan sözleşmelerdir (Schinckus, 2017).

Sosyal etki tahvilleri incelendiğinde SET'ler, dünyada yaygın hale gelen kamu özel işbirliği uygulamaları ile fiziki altyapı projelerine özel sektör yatırımlarının katıldığı sözleşmelerin, bir varyantı olarak düşünülebilir. Kamu özel işbirliği uygulamalarında belirli sözleşme ve süreç tasarımlarına dayanarak, geri dönüş için açık ölçümler yapmak mümkünken SET'ler için sosyal projelere dayandığı için o kadar net olarak ifade edilememektedir. SET'ler yalnızca elde edilen sonuçlar için ödeme yapar ve bu sonuçlar titiz değerlendirme yöntemleri ile ölçülür (Warner, 2013).

Sosyal Etki Tahvilleri, yenilikçi sosyal hizmetler sunmak üzere tasarlanmış çok paydaşlı ortaklıklardır. Özel yatırımcılar, etkin kar amacı gütmeyen kuruluşların kendi görevlerini yerine getirmeleri için fon sağlamaktadırlar. Kâr amacı gütmeyen kuruluş ise önceden belirlenmiş, doğrulanabilir, öngörülebilir, performans hedefleri ve sonuçları ile yatırımcıya belirli bir getiri sağlamaktadır (Dermine, 2014).

Bir örnek vermek gerekirse, ülke için evsiz insanların maliyeti yıllık kişi başı 140.000 USD olduğu varsayımı altında, bu sorunun SET'ler ile finanse edilmesi ve 10 kişinin evsizliğine karşı çözüm bulunması için katlanılacak maliyetin 45.000 USD varsayımında, devlet yılda bu SET projesinden 1 milyon USD kâr sağlayabilir. Devlet hem bu sorunun çözümünü sağlamış olacak, hem tasarruf etmiş olacak, yatırımcı da belirli bir getiri sağlamış olacak ve iki taraf içinde kazançlı bir durum ortaya çıkacak. (Halton, 2017).

3. Literatür Taraması

Sosyal etki tahvilleri ile ilgili literatüre baktığımızda, literatüründe hızla geliştiği ve akademik olarak daha çok araştırılan bir konu haline geldiği görülmektedir. Literatürde yapılan çalışmalar incelendiğinde Sosyal Etki Tahvilleri yeni gelişen bir yatırım aracı olmasından dolayı öncelikle ülke uygulamaları ve işleyişine ilişkin çalışmalar ön plana çıkmaktadır. Fischer ve Richter (2017), Yates ve Marra'ya (2017) göre, sosyal etki tahvilleri ve sosyal ve yeşil tahvil olarak adlandırılan başarı üzerine

ödeme yapan tahvilleri ve kısa dönemde sağladıkları getirileri incelemişler ortak noktaları, farklılıklarını ortaya koymuşlardır. Sosyal etki tahvillerinin, sosyal bir projenin sonuçlarına odaklı uzun dönemli bir yatırım aracı olduğunu vurgulamışlardır. Warner'a (2013) göre, Sosyal etki tahvilleri (SET), önceden belirlenmiş sonuç hedeflerine ulaşıldığında piyasa faiz oranını ödeyerek özel yatırımları sosyal programlara çekmektedir. SET'ler toplumsal müdahalelerin yararlarını artırmakta ve süreci hızlandırmaktadır. Ancak SET'lerin beklenen düzeyde ilgiyi sağlayamadığını ve ölçüm kriterlerini açıklamıştır.

İncelenen çalışmalar içerisinde Sosyal Etki Tahvillerinin finansal bir inovasyon olduğunu ve krizde yaşanan olumsuz sonuçlardan, sosyal projeler için önemli bir yatırım aracı oluştuğunu vurgulayan Schinkus'a (2017) göre, sosyal etki tahvillerinin özellikle 2008 yılında yaşanan krizden sonra ortaya çıkmış finansal bir inovasyon olarak nitelendirmekte ve sosyal problemlerinin çözümünde devletin yükünü hafifleteceği ve iyi bir finansman kaynağı olacağını açıklamıştır. Tomkinson ve Nicholls (2013) yılında yaptıkları çalışmada, sosyal etki tahvillerinin ilk uygulama örneği olan İngiltere'de Peterborough projesini incelemişlerdir. Yeni bir yatırım reformu olarak nitelendirdikleri SET'lerle ilgili olarak nasıl geliştirilebileceği, sosyal kurumların performanslarını nasıl etkileyeceği, sözleşme vadeleri ile ilgili konulara açıklık getirmişlerdir.

Yapılan çalışmalarda en çok ön plana çıkan ülke uygulamaları olarak görülmektedir. Bu çalışmaları incelediğimizde, Rizzi, Pellegrini ve Battaglia (2017), gelişmekte olan sosyal finans kuramının üzerinde durmuşlardır. Sosyal finans kuramında önemli yer tutan sosyal etki tahvillerini ve sosyal tahvilleri açıklamışlardır. İngiltere, Galler ve İtalya örneklerini inceleyerek sosyal finansın ticari finansa alternatif olarak hızla geliştiğini vurgulamışlardır. Taraktaş (2015), Yakar ve Kandır (2016), Ergen ve Durak (2016) yaptıkları çalışmalarda sosyal etki tahvillerinin işleyişi ve Türkiye üzerinde uygulanabilirliğinin açıklamışlardır. Edmiston ve Nicholls (2017), İngiltere'de yapılan dört SET projesini inceleyerek, SET'ler için özel yatırımcılara yönelik daha fazla kuruluşun geliştirilmesini, SET projelerinde sosyal ölçümlerin, sosyal problemlerin çözümünde büyük etkiye sahip olduğunu ve özel yatırımcı için SET'lerin büyük risk taşıyan bir fırsat olduğunu vurgulamışlardır. Cooper, Graham ve Himick (2016), sosyal etki tahvillerini açıklamışlar ve Londra'da bulunan evsizlik sorunu üzerine örnek bir olayla sosyal etki tahvillerinin işleyişini açıklamışlar ve sosyal sorunların çözümünde etkili bir araç olduğunu vurgulamışlardır. Denoël (2013), yaptığı çalışmada sosyal etki tahvillerinin Belçika'da gelişimi ve sosyal etki tahvillerinin özellikleri uygulanabilirliği, yatırımcılar açısından uygunluğu ve Belçika'da işleyişi hakkında bilgi vermiştir.

Ülke uygulamaları ve işleyişi hakkında daha fazla çalışma bulunmasına rağmen Sosyal Etki Tahvillerinin değerlemesiyle ilgili Schinckus (2017) 'un yaptığı çalışma bulunmaktadır. Çalışmasında, sosyal etki tahvillerinin özelliklerinden bahsederken, SET'lerin belirsizliği üzerinde durmuş ve bu belirsizliği ortadan kaldırmak amacıyla SET'lerin nasıl değerlendirileceği, değer tespitinin nasıl yapılabilceğini kurduğu model doğrultusunda açıklamıştır.

4. Sosyal Etki Tahvillerinin İşleyişi

Sosyal etki tahvilleri incelendiğinde bir sosyal ihtiyaç doğrultusunda oluşmaktadırlar. Problemi tespit eden kâr amacı gütmeyen kuruluş sağlayacağı hizmet karşılığında finansmana ihtiyaç duymaktadır. Karşılığında da sosyal projelere yatırım

yapıp gelir elde etmek isteyen sermaye sahipleri bulunmaktadır. Sosyal ihtiyaç olarak, engellilik, sağlık hizmeti, çocuklar ve aileler, emniyet, adalet, işsizlik gibi konular kapsama girmektedir.

Şekil 1. Sosyal Etki Yatırım Piyasası Çerçevesi

Kaynak: Neudorfer (2016) Inequality and Social Impact Investments

Sosyal etkili piyasa çevresi incelendiğinde, sağlayacağı hizmet doğrultusunda finansman kaynağı talep eden sosyal kuruluşlar, kâr amacı gütmeyen kuruluşlar, belirli bir amaç için kurulmuş işletmeler, kooperatifler vb. kuruluşlar bulunmaktadır. Arz eden tarafında ise SET projelerine yatırım yapma potansiyeli olan vakıflar, kurumsal yatırımcılar, bireysel yatırımcılar, hükümetler bulunmaktadır. Her iki tarafı bir araya getiren aracı kuruluşlar ve araçları incelendiğinde sosyal fon kuruluşları, sosyal yatırımlarla ilgili toptan bankacılık, fon kuruluşları ve araç olarak kullanılan sosyal alışverişler örneğin SET'ler bulunmaktadır.

Şekil 2. Sosyal Etki Tahvilleri İşleyiş Mekanizması

Kaynak: (Social Finance Inc., 2016)

Sosyal Etki Tahvilleri, aşağıdakileri içeren bir veya daha fazla farklı paydaş tarafından başlatılabilir:

Yetkili Kurum: toplumsal bir probleme sonuç odaklı bir çözüm arayan bir veya daha fazla kamu sektörü organı (merkezi veya yerel yönetim)

Bir sağlayıcı: Yeni veya mevcut bir hizmet sunmak için kaynak arayan bir yardım kuruluşu veya kar amacı gütmeyen bir organizasyon

Bir aracı kuruluş: Belirli bir sektördeki veya yerel bölgedeki bir sosyal problemle baş etmeye yönelik SET yaratmaya çalışan kurum. (OECD, 2017)

Şekil 2’den de görüldüğü üzere kâr amacı gütmeyen kuruluş sosyal bir problemle ilgili olarak fon talebinde bulunur, yatırım yapmak isteyen yatırımcı aracı kuruluş vasıtasıyla projeye uzun dönemli yatırım yapar. Kâr amacı gütmeyen kuruluş sosyal sorunlarla ilgili olarak önleme, düzeltme, iyileştirme programları ile sosyal sorunu düzeltmeye çalışır. Devlet bu nokta da proje ile ilgili denetim ve kontrolleri yaparak işleyişin düzgün ilerlemesini sağlar ve program sonuçlarını açıklar. Sonuç olarak ise sadece başarılı programlar için belirli bir getiri oranında yatırımcıya ödeme yapılır.

SET projelerinde en önemli nokta sosyal projenin başarıya ulaşıp ulaşmadığının ölçülmesidir. Sonuçların ölçülmesinde iki yöntem mevcuttur:

- **Bireysel bazda:** Yetkili kuruluş, SET tarafından finanse edilen faaliyetlerle desteklenen her bir kişi tarafından elde edilen sonuçlara (olumsuz da dahil) dayanarak ödeme yapar.

Örneğin, istihdam odaklı bir SET 100 kişiyi destekliyorsa ve yetkili kuruluş bireysel sonuç başına £ 1000 ödemeyi kabul ediyorsa o zaman 49 kişi iş bulursa 49.000 £ öder.

- **Topluluk Bazında:** Yetkili kuruluş, SET tarafından finanse edilen faaliyetlerin desteklediği grubun tamamı tarafından belirlenen sonuçlara göre hareket ederek ödeme yapar.

İstihdam odaklı SET100 kişiyi destekliyorsa ve yetkili otorite, topluluğun % 50'sinden fazlası bir iş bulursa 75,000 £ ödemeyi kabul eder, desteklenen insanların 49'u iş bulursa komisyon ödeme yapmaz. (OECD, 2017)

Şekil 3. Sosyal Etki Tahvilleri Projeleri
Kaynak: (OECD, 2017)

Sosyal etki tahvili projeleri incelendiğinde OECD'nin 2017 yılında yayınladığı rapora göre dünya %7 Adalet-Tekrar suç işleme, %36 İstihdam-İşsizliği azaltmak, %39 Sosyal refah, %7 Eğitim, % 11 sağlık projeleri için kullanıldığı görülmektedir.

5. Sosyal Etki Tahvillerinin Gelişimi

SET projesi ilk olarak 2010 yılında Peterborough bölgesinde tutukluların rehabilitasyonu ile ilgili bir sosyal programı finanse etmek için başlatıldı. Peterborough'daki sosyal programın amacı 18 yaşından büyük ve 12 ay ve daha az ceza almış olan erkek mahkumların yeniden cezaevine dönme oranını düşürmektir. (Dorsett, 2017)

2010 yılında ilk olarak uygulamasını gördüğümüz SET'ler sonrasında dünyada hızla yayılarak efektif olarak kullanılan bir finansman modeli olmuştur.

Şekil 4. Sosyal Etki Tahvilleri Dünya'da Gelişimi

Kaynak: (OECD, 2017)

Nisan 2012 'de sosyal etki tahvil aracı şirketi olarak İngiltere'de Big Society Capital kuruldu ve 600 milyon £ değerinde bir fonla başlatıldı. Nisan 2012'de 4 adet daha Set projesi başlatılmıştır. Ağustos 2012'de ise ABD ilk SET projesini başlatmıştır. İlk olarak İngiltere'de başlayan SET projeleri hızla gelişerek dünya çapında ilgi görmüştür.

Ülke Bazında Sosyal Etki Tahvil Projeleri			
	Sayı	Maksimum Kontrat Tutarı Ortalaması	Ortalama Yatırım Tutarı
Birleşik Krallık	32	\$5,995,000	\$1,520,000
ABD	10	\$16,224,500	\$9,600,000
Diğer	19	N/A	\$2,538,000

Şekil 5. Ülke Bazında Sosyal Etki Tahvil Projeleri

Kaynak: (OECD, 2017)

OECD'nin verilerine göre 2017 yılı itibari ile Birleşik Krallık'ta 32 adet SET projesi mevcuttur ve kontrat tutarı ortalaması 5.995.000 USD'dir ve ortalama yatırım tutarı ise 1.520.000 USD'dir. ABD'de ise 10 adet SET projesi mevcuttur ve kontrat tutarı ortalaması 16.224.500 USD ve ortalama yatırım tutarı 9.600.000 USD'dir. Diğer olarak ifade edilen ülkeler bunlar Avrupa ülkeleri, Avustralya ve İsrail oluşturmaktadır ve 19 adet SET projesi mevcuttur ortalama yatırım tutarı ise 2.538.000 USD'dir. (OECD, 2017)

Şekil 6: 2015 Yılı itibari ile Dünya Geneline SET Projeleri

Kaynak: <https://emmatomkinson.com/2014/02/14/social-impact-bond-sib-uk-v-world-map/>

Dünya genelinde SET projeleri incelendiğinde özellikle İngiltere başta olmak üzere Amerika, Kanada, Avrupa Ülkeleri, İsrail ve Avustralya'nın ön plana çıktığı görülmektedir.

Karşılaştırma açısından Birleşik Krallık'ta sosyal etki tahvillerinin maksimum kontrat düzeyi 153 milyon £ iken, sosyal yardımlara yapılan yatırım 15 milyar £ bulunmaktadır ve sosyal etki tahvil projeleri bunun neredeyse %1'ine tekabül etmektedir. (OECD, 2017)

6. Sosyal Etki Tahvilleri Örnekleri

Sosyal etki tahvillerinin işleyişini daha iyi açıklayacağı için İngiltere ve Amerika'da ilk uygulama örnekleri verilmiştir.

6.1. Peterborough Örneği

Peterborough'daki sosyal programın amacı 18 yaşından büyük ve 12 ay ve daha az ceza almış olan erkek mahkumların yeniden cezaevine dönme oranını düşürmektir. 5 milyon sterlinlik bir yatırımla başlanan projede 8 yıl hedef olarak belirlenmiştir ve yeniden suç işleme oranı ilk dönemde belirlenen tüm grup için %7,5 azalırsa proje sonunda yatırımcılar %2,5 oranında geri ödeme alacaklardır. 2014 yılı itibari ile tekrar hüküm giyen mahkum oranında %8,4 azalma olduğu belirlenmiştir. Ancak dönemde

ödeme yapılması için her grupta %10 azalma durumu üzerine anlaşılmıştır. Eğer grup bazında %10 üzerinde azalma yok ise üç grup toplam değerlendirilecek ve oranın %7,5 üzerinde olması halinde ödeme yapılacaktır. Bu nedenle yatırımcılar ilk dönem için ödeme alamamışlardır ancak proje hedeflediği %7,5 azalmanın üzerinde bir başarı gerçekleştirmiş ve devam etmektedir. (Dorsett, 2017)

6.2. Rikers Island Örneği

Amerika’da Ağustos 2012 yılında başlatılan proje’de Goldman Sachs Bankasına bağlı Urban Investment grup aracılığı ile başlatılan proje 9,6 milyon dolarlık bir yatırımla başlamıştır. Projede 16-18 yaş aralığındaki çocukların tekrar suç işleme oranının azaltılması için iyileştirici hizmetler sunulmuştur. Anlaşma gereği New York City Department of Correction beklenen düzeyde azalma gerçekleşirse yatırımcılara ödeme yapılacaktır. MDRC adlı şirkete aracı kuruluş olarak sosyal sorumluluk projesi için yapılacak ödemeler ve sağlanacak tasarruf tutarları Şekil 7’de görüldüğü gibidir.

Tekrar Suç İşleme Oranındaki azalma	Net Tasarruf (\$)	MDCR 'ye Yapılacak Ödeme
≥20.0%	\$20,500,000	\$11,712,000
≥16.0%	\$11,700,000	\$10,944,000
≥13.0%	\$7,200,000	\$10,368,000
≥12.5%	\$6,400,000	\$10,272,000
≥12.0%	\$5,600,000	\$10,176,000
≥11.0%	\$1,700,000	\$10,080,000
≥10.0% (başabaş)	\$ ≥ 1,000,000	\$9,600,000
≥8.5%	\$ ≥ 1,000,000	\$4,800,000

Şekil 7: Rikers Island Ödeme Tablosu

Kaynak: (Olson & Phillips, 2015)

2015 yılında Vera Institute araştırma kuruluşu projenin başarısızlıkla sonuçlandığını duyurmuş ve proje aynı yılın Ağustos ayında sonlandırılmıştır.

6.3. Utah Örneği

ABD’de 2013 yılı Ağustos ayında başlatılan diğer proje Utah Eyaletinde 3-4 yaş aralığında 3500 çocuk için okul öncesi eğitim ihtiyacı ve özel eğitim gereksinimleri için 7 milyon \$ yatırımla başlatılan program, SET projesi sonunda okul öncesi eğitim programına katılan çocuklar bir teste tabi tutulacak ve ortalama skorun altında puan alan çocuklar için özel eğitim desteği sağlanmaya çalışılacaktır. 2015 yılında Goldman Sachs tarafından ilk grubun başarıyla sonuçlandığı duyurulmuştur. İlk dönem itibari ile programa katılan 110 çocuğun 109’u tabi tutuldukları testi başarıyla geçmişlerdir. (Goldman Sachs, 2015)

7. Türkiye Sosyal Harcamaları ve Sosyal Etki Tahvilleri Potansiyeli

Birleşik Krallık ‘ta 2015 yılı itibari ile sosyal harcamalar toplamı 118,7 milyar pound olarak görülmektedir. Tablo 1’de Birleşik Krallık ‘ta yapılan sosyal harcamaların detayı incelendiğinde sosyal harcamalar toplamı 2011 yılından 2013 yılına kadar yükselmekte, 2014 yılında düşüş göstermektedir. Bunda Birleşik Krallık ‘ta yapılan SET projelerindeki artışın etkisinden söz etmek mümkün olabilmektedir. Sosyal harcamalara yüksek tutarlarda harcama yapan Birleşik Krallık için SET’ler, devletin finansman kaynağı olarak daha fazla sosyal yatırıma yönelmesi açısından önem arz

etmektedir. Bu nedenle SET projeleri Şekil 5’den de görüldüğü üzere 2017 yılında 32 adede ulaşmıştır. Birleşik Krallık ’ta evsizlik, aile ve çocuk üzerine yapılan SET projeleri sosyal harcamaların önemli derecede düşmesini sağlamıştır.

Tablo 1: Birleşik Krallık 2010-2015 Sosyal Harcamaları

	Milyar Pound				
	2011	2012	2013	2014	2015
Aile ve Çocuk	21,5	20,6	21,6	18,3	17,8
İstihdam	5,2	5,7	9,8	9,2	8,7
Evsizlik	4,5	3,6	3,3	3,2	3,6
Sosyal Dışlanma	25,6	32,0	28,3	28,5	29,0
Sosyal Koruma Araştırmaları	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sosyal Koruma	55,4	56,6	56,0	57,9	59,7
Sosyal Harcamalar Toplam	112,2	118,5	119,0	117,1	118,7

Kaynak: <https://www.ukpublicspending.co.uk/>

Türkiye 2010-2015 yılı verilerini incelendiğinde sosyal harcamaların, 2010 yılından 2015 yılına, 148.450 milyon TL’den 279.734 milyon TL’ye yükseldiği ve yüzde 53 oranında bir artış gösterdiği görülmektedir. Türkiye’nin sosyal harcamalarının hepsinde artış olduğu ve her geçen gün sosyal devlet olma ilkesi yolunda yatırımlar yaptığı göz önünde bulundurulduğunda Sosyal Etki Tahvillerinin Türkiye için önemli bir yatırım aracı olacağı düşünülmektedir.

Tablo 2: Türkiye 2010-2015 Sosyal Harcamaları

	(Milyon TL- Million TL)					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Sosyal koruma harcamaları toplamı						
Total social protection expenditure	148 450	171 668	195 663	220 429	247 244	279 734
İdari masraflar ve diğer harcamalar						
Administration costs and other expenditure	2 205	2 586	2 976	3 982	4 332	4 873
Sosyal koruma yardımları toplamı						
Total social protection benefits	146 245	169 082	192 687	216 446	242 912	274 862
Hastalık/sağlık bakımı						
Sickness/health care	49 429	56 046	60 518	65 839	73 322	80 435
Engelli/malül						
Disability	4 280	5 654	7 035	8 088	9 251	10 203
Emekli/yaşlı						
Old age	71 725	80 243	92 137	104 554	117 390	134 914
Dul/yetim						
Survivors	14 148	19 200	22 424	25 568	28 931	31 418
Aile/çocuk						
Family/children	3 681	4 603	5 597	6 899	7 580	8 713
İşsizlik						
Unemployment	1 624	1 739	2 431	2 572	3 167	5 255
Sosyal dışlanma b.y.s						
Social exclusion and n.e.c.	1 359	1 596	2 545	2 927	3 271	3 923

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

8. Sonuç ve Öneriler

Sosyal etki tahvilleri tüm dünyada hızla gelişmektedir. Sosyal devlet olma ilkesi gereği sosyal projeler için ihtiyaç duyulan finansman kaynağı özel yatırımcıların dahil olması ile sosyal etki tahvilleri ile sağlanmaktadır. Bu bağlamda devlet finansman sorununu özel yatırımcı ile paylaştığı için toplumun daha çok kesimine sosyal hizmet ulaştırabilmektedir.

2010 yılında İngiltere ile başlayan sosyal etki projeleri Rikers Island projesinin başarısız olmasına rağmen tüm dünyada hızla gelişmektedir ve bu bağlamda sosyal devlet ilkesini benimseyen Türkiye için de bu projelerin hayata geçirilmesi önemli bir katkı sağlayacaktır.

Türkiye’de sosyal harcamalar incelendiğinde bu yönde yapılan harcamaların arttığı ve finansman konusunda devlete önemli ölçüde yük oluşturmaktadır. Devletin sosyal harcamaları toplumun büyük kesimine yayabilmesi ve finansmanı özel yatırımcı ile paylaşması ülke açısından önemli avantaj sağlayacaktır.

Başta İngiltere ve ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerde daha çok kullanılmaya başlayan sosyal etki tahvillerinin diğer ülkeler için de kullanılması doğrultusunda çalışmalar yapılmalıdır. Özellikle açlık gibi önemli bir sorunla baş etmeye çalışan ve finansman bulmakta zorlanan Afrika ülkelerinde Mozambik bu konuda çalışmalarını başlatmıştır, bunun diğer az gelişmiş ülkeler için de önemli bir işaret olacağı umulmaktadır.

Literatürde Sosyal Etki Tahvillerinin ülke uygulamaları ve işleyişi hakkında çalışmalar artmaktadır. Ancak Sosyal Etki Tahvillerinin değerlemesi yönündeki çalışmalar ve başarının sağlanıp sağlanmadığını belirleyen ölçüm yöntemleri ile ilgili çalışmaların ileride literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Kaynakça

- Akarçay, M. (2016). Kredi Temerrüt Swapları, Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri Ve 2008 Küresel Krizi. *Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi*, 23-39.
- Cooper, C., Graham, C., & Darlene, H. (2016). Social impact bonds: The securitization of the homeless. *Accounting, Organizations and Society*, 63-82.
- Denoël, N. (2013). *Developing Social Impact Bonds in Belgium*. Louvain: Université Catholique De Louvain.
- Dermine, T. (2014). *Establishing Social Impact Bonds in Continental Europe*. Boston: Harvard Kennedy School.
- Dorsett, R. (2017). *HMP Peterborough Social Impact Bond - learning exercise*. London: National Institute of Economic and Social Research .
- Edmiston, D., & Nicholls, A. (2017). Social Impact Bonds: The Role of Private Capital in Outcome-Based Commissioning. *Cambridge University Press*, 1-20.

- Ergen, Z., & Durak, B. (2016). Bazı Sosyal Problemlerin Çözümünde Alternatif Bir Finansman Kaynağı: Sosyal Etkili Tahvil Programları. *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, 36-54.
- Evyapan, R. (1999). Atatürk Ve Sosyal Devlet. *Atatürk Araştırma Merkezi Dergisi*, 253-282.
- Fischer, R. L., & Richter, F. G.-C. (2017). SROI in the pay for success context: Are they at odds? *Evaluation and Program Planning*, 105-109.
- Goldman Sachs. (2015). *Initial Results Released for First Social Impact Bond for Early Childhood Education Show Success*. New York: Goldman Sachs.
- Halton, C. (2017, 11 29). *Social Impact Bonds: A Good Investment?* Alberta Venture: <https://albertaventure.com/2014/04/social-impact-bonds-alberta/> adresinden alındı
- ICMA, (. C. (2017). *Social Bond Principles*. ICMA.
- Neudorfer, Y. (2016). *Inequality and Social Impact Investments* . Social Finance Israel.
- Nicholls, A., & Tomkinson, E. (2013). *The Peterborough Pilot Social Impact Bond*. London: University of Oxford.
- OECD. (2017). *Social Impact Bonds An Overview of the Global Market for Commissioners and Policymakers*. OECD.
- Olson, J., & Phillips, A. (2015). *Rikers Island: The First Social Impact Bond in the United States*. San Francisco: Goldman Sachs.
- Rizzi, F., Pellegrini, C., & Battaglia, M. (2017). The structuring of social finance: Emerging approaches for supporting environmentally and socially impactful projects. *Journal of Cleaner Production*, 805-817.
- Schiller, R. j. (2011). *Finance and the Good Society*. Princeton University Press .
- Schinckus, C. (2017). Financial innovation as a potential force for a positive social change: the challenging future of social impact Bonds. *Research in International Business and Finance*, 727-736.
- Schinckus, C. (2017). The valuation of social impact bonds: An introductory perspective with the Peterborough SIB. *Research in International Business and Finance*.
- Social Finance Inc., S. (2016). *A New Tool For Scaling Impact: How Social Impact Bonds Can Mobilize Private Capital To Advance Social Good* . Rockefeller Foundation.
- Taraktas, A. (2015). Yerel Yönetimlerin Sosyal Projelerinde Yenilikçi Bir Finansman Aracı Olarak Sosyal Etkili Tahviller; Türkiye İçin Öneriler. *Maliye Dergisi*, 31-48.
- Toprak, D. (2015). Uygulamada Ortaya Çıkan Farklı Refah Devleti Modelleri Üzerine Bir İnceleme. *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 151-175.

- United Nations. (2017). *World Population Prospects The 2017 Revision Key Findings and Advance*. New York: United Nations Department of Economic and Social Affairs.
- Warner, M. E. (2013). Private finance for public goods: social impact bonds. *Journal of Economic Policy Reform*, 1-17.
- Yakar, S., & Kandır, S. Y. (2016). Türkiye’de Sosyal Harcamaların Finansmanında Yeni Bir Finansal Araç Önerisi: Sosyal Etkili Tahvil. *Bankacılar Dergisi*, 15-36.
- Yates, B. T., & Marra, M. (2017). Introduction: Social Return On Investment (SROI). *Evaluation and Program Planning*, 95-97.

Social Impact Bonds: Securitization of Social Problems

Osman AYDIN

Baskent University

Faculty of Commercial Sciences

Program of Accounting and Financial Management

Ankara, Turkey

orcid.org/0000-0001-7343-3163

oaydin@baskent.edu.tr

Extensive Summary

With the rapid population growth in the world, the burden of the state is increasing more and more in the finding of the financial resources required to make investments in the social needs of the society. According to a report published by the United Nations in 2017, a large majority is expected to be from underdeveloped countries and it is stated that the world population will be around 11 billion by 2050 and this is seen as a serious problem for the World (United Nations, 2017).

Crisis at global level has also caused the states to remain back on the welfare state as a social state. The financial crises have actually brought financial innovation together. It has been argued that financial creativity, which may lead to the emergence of a crisis, may provide advantages in solving social problems and that financial creativity, which may have negative consequences as a result of poor management, may have positive social consequences and contribute to financial problems. (Schiller, 2011)

In 2010, "Social Impact Debtors" emerged as a new source of funding for governments in the UK that implement social state principles. In this study, as a country that has adopted the principle of being a social state by giving examples of social impact bonds and their applications in the world and how the social impact bonds are being developed, monitored, useage and the applications are discussed in the world and in the literature social impact bond issue is a newly developed subject.

Social impact bonds(SIB) are used to assess the extent to which public institutions finance the development of a specific social project, including private investors (funders), the public sector (paying) and the intermediary (subcontractor) contracts with non-profit organizations. (Schinckus, 2017).

When social impact bonds are examined, SIBs' can be considered as a variant of agreements in which private sector investments in physical infrastructure projects are joined by public private partnership that become widespread. Based on specific contract and process designs in public-private partnership practices, it is not so clear as it is based on social projects for SETs that it is possible to make open measurements for return. SIBs' pay only for the results obtained and these results are measured by rigorous evaluation methods. (Warner, 2013).

A SIB can be initiated by one or more different stakeholders including:

a commissioner: one or more public sector bodies (central or local government) seeking an outcomes-based solution to a social problem.

a provider: a charity or not-for-profit organisation seeking funding to deliver a new or existing service.

an intermediary organisation: seeking to create a SIB to tackle a social problem in a particular sector or local area. (OECD, 2017)

The main broad models being used to measure the success of SIBs are:

Administrative data models: the SIBs succeeds based on service provider and/or government data on whether specific outcomes have been achieved – past data may be used to determine the value of particular outcomes but there is no direct comparison between outcomes achieved by SIB beneficiaries and outcomes achieved by non-beneficiaries.

Comparative models: measuring the outcomes achieved by a group of beneficiaries of a SIB against the outcomes achieved by a comparable group of people not benefitting from the activities funded via a SIB – this could mean a Randomised Control Trial or a historical comparison. (OECD, 2017)

The SIB project was first initiated in 2010 to finance a social program on the rehabilitation of prisoners in the Peterborough region. The social program in Peterborough was aimed at reducing the return to prison for male prisoners who were 18 years of age or older and had been sentenced to 12 months or less (Dorsett, 2017).

According to the data of the OECD, there are 32 SIB projects by 2017 and the contract amount average is 5,995,000 USD and the average investment amount is 1,520,000 USD at UK. In the US, there are 10 SIB projects and the contract amount average is 16.224.500 USD and the average investment amount is 9.600.000 USD. The other countries mentioned are European countries, Australia and Israel, and there are 19 SIB projects with an average investment of 2.538.000 USD.

The first examples of practice were given in the UK and the United States in order to better explain the workings of the social impact bonds. In study information given about Peterborough application first social impact bond project applied in England, Rikers Island application applied in USA and failed as a result in 2015, and Utah application which is the first successful in America.

When the data of Turkey's social spending examined between 2010-2015, it shows an increase from 148.450 million TL to 279.734 million TL and showed an increase of 53 percent. Turkey has an increase in social spending in all of social investments and considering the way the principle of social state each day. Social Impact Bonds would be an important investment tool for Turkey.

The social impact projects that started in 2010 with the UK are developing rapidly all over the world, despite the failure of the Rikers Island project. In this context, considering the rapid development of social impact bonds, the implementation of these projects will make a significant contribution to Turkey.

When social spending examined in Turkey, it has been increased the expenditures made in this direction and financing constitutes a significant burden on the country. The

state will be able to spread social spending to a large part of the society and will provide important advantages for the country to share financing with private investors.

Studies should be carried out in order to use the social impact schemes, which are mostly used in developed countries such as England and USA, for other countries as well. In African countries, especially those struggling to cope with a major problem such as hunger and having difficulty financing this issues, Mozambique has begun to work on this issue, which is expected to be an important sign for other underdeveloped countries.