



**Sosyal Etkili Tahviller ve
Türkiye’de Uygulanabilirliği
Konusunda Bir Değerlendirme**

Emre YETİM

Yüksek Lisans Tezi

Eskişehir, 2024

**SOSYAL ETKİLİ TAHVİLLER VE
TÜRKİYE’DE UYGULANABİLİRLİĞİ
KONUSUNDA BİR DEĞERLENDİRME**

Emre YETİM

**T.C.
Eskişehir Osmangazi Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü**

**İşletme Anabilim Dalı
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

Eskişehir / 2024

T.C.

ESKİŞEHİR OSMANGAZİ ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

Emre YETİM tarafından hazırlanan **Sosyal Etkili Tahviller ve Türkiye’de Uygulanabilirliği Konusunda Bir Değerlendirme** başlıklı bu çalışma 24.01.2024 tarihinde Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Yönetmeliğinin ilgili maddesi uyarınca yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak, jürimiz tarafından İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe Finansman Dalında Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan Prof. Dr. Nurullah UÇKUN

Üye Prof. Dr. Arzum ERKEN ÇELİK

(Danışman)

Üye Prof. Dr. Erkan ÖZATA

ONAY

.../... /202..

Prof. Dr. Oytun MEÇİK

Enstitü Müdürü

ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ

Bu tezin/projenin Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Yönergesi hükümlerine göre hazırlandığını; bana ait, özgün bir çalışma olduğunu; çalışmanın hazırlık, veri toplama, analiz ve bilgilerin sunumu aşamalarında bilimsel etik ilke ve kurallara uygun davrandığımı; bu çalışma kapsamında elde edilen tüm veri ve bilgiler için kaynak gösterdiğimi ve bu kaynaklara kaynakçada yer verdiğimi; bu çalışmanın Eskişehir Osmangazi Üniversitesi tarafından kullanılan bilimsel intihal tespit programıyla taranmasını kabul ettiğimi ve hiç bir şekilde intihal içermediğini beyan ederim. Yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması halinde ortaya çıkacak tüm ahlaki ve hukuki sonuçlara razı olduğumu bildiririm.

Emre YETİM

ÖZET

SOSYAL ETKİLİ TAHVİLLER VE TÜRKİYE’DE UYGULANABİLİRLİĞİ KONUSUNDA BİR DEĞERLENDİRME

YETİM, Emre

Yüksek Lisans, 2024

İşletme Anabilim Dalı

Danışman: Prof. Dr. Arzum ERKEN ÇELİK

Sosyal Etkili Tahviller (SET'ler), sosyal hizmetlerin finansmanına yönelik sonuç odaklı bir yaklaşım olup, tipik olarak özel bir yatırımcının bir hizmet sunum kuruluşuna ön sermaye verdiği ve daha sonra sonuçların elde edilmesine bağlı olarak devlet tarafından geri ödendiği bir modeldir. On yılı aşkın bir süredir denenmesine rağmen, SET'lerin uygulamada nasıl işlediğine ve modelin kamu hizmeti sunumu üzerindeki etkilerine dair anlayışımızda kritik bir boşluk bulunmaktadır. Peterborough, Birleşik Krallık'ta başlatılan ilk Sosyal Etkili Tahvil pilot uygulamasından bu yana, programdan elde edilen ön ara sonuçlar, Sosyal Etkili Tahvil'in uygulanmasına atfedilen olumlu sonuçlara işaret etmektedir. Bu çalışma SET'lerin toplumlar üzerindeki etkisini, SET projesinin Dünya uygulanmalarında ortaya çıkışı ve olumlu sonuçlarının aslında SET projesinin uygulanmasından kaynaklanan nedenselliğin bir sonucu mu yoksa projenin uygulanmasıyla eşzamanlı olarak meydana gelen korelasyonun bir yan ürünü mü olduğunu değerlendirmeyi amaçlamaktadır. Bu çalışmanın temel amacı Sosyal Etkili Tahviller'in tanıtımının sağlanması, sağladıkları ekonomik ve finansal katkıların yanı sıra ihraç süreçlerinin, içerdikleri avantaj ve dezavantajların ortaya konmasıdır. Ayrıca ele alınan bu boyutlar açısından Türkiye’de Sosyal Etkili Tahviller’in ihraç koşullarının sağlanıp sağlanamayacağının ve potansiyel katkılarının tartışılması hedeflenmektedir.

Anahtar kelimeler: Sosyal Finans, Sosyal Etkili Tahviller, Türkiye

ABSTRACT

AN ASSESSMENT OF SOCIAL IMPACT BONDS AND THEIR APPLICABILITY IN TURKEY

YETİM, Emre

Master's Degree, 2024

Department of Business Administration

Supervisor: Prof. Dr. Arzum ERKEN ÇELİK

Social impact bonds (SETs) are a results-oriented approach to financing social services, typically a model in which a private investor provides upfront capital to a service delivery organization, which is then repaid by the government based on the achievement of results. Despite over a decade of experimentation, there is a critical gap in our understanding of how SETs work in practice and the implications of the model for public service delivery. Since the first social impact bond pilot was launched in Peterborough, UK, preliminary interim results from the program point to positive outcomes attributed to the implementation of the social impact bond. This study aims to evaluate the impact of SETs on societies, the emergence of the SET project in World implementations and whether its positive results are actually a result of the causality resulting from the implementation of the SET project or a by-product of the correlation that occurs simultaneously with the implementation of the project. The main objective of this study is to promote socially impactful bonds and to reveal their economic and financial contributions as well as their issuance processes, advantages and disadvantages. In addition, it is aimed to discuss whether the conditions for issuance of social impact bonds can be met in Turkey and their potential contributions in terms of these dimensions.

Keywords: Social finance, Social impact bonds, Türkiye

TEŞEKKÜR

Yüksek lisans tez konumun belirlenmesinde ve çalışmanın her aşamasında benden büyük desteğini esirgemeyen tez danışmanım Sayın Prof. Dr. Arzum ERKEN ÇELİK hocama ve ders sürecindeki diğer hocalarıma, ayrıca çalışma sırasında bana sağladığı teknik katkıları dolayısıyla Doç. Dr. Behçet ÖZKARA hocama teşekkür etmeyi bir borç bilirim.

Yine bu süreçte maddi ve manevi yönlerden verdiği destekleriyle sürekli beni teşvik eden babam, annem ve kardeşime de teşekkürlerimi sunuyorum.

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	iv
SUMMARY.....	v
TEŞEKKÜR.....	vi
İÇİNDEKİLER.....	vii
KISALTMALAR DİZİNİ.....	viii
TABLolar DİZİNİ.....	ix
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	x
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	5
1. SOSYAL ETKİLİ TAHVİLLER.....	5
1.1. Sosyal Etkili Tahvil Kavramı ve Gelişimi	5
1.1.1.Sosyal Etkili Tahvillere Olan İlgi.....	15
1.1.2.Sosyal Etkili Tahvillerin Aktörleri ve İşleyişi.....	23
1.1.3.Sosyal Etkili Tahvillerin Avantajları ve Dezavantajları.....	41
1.2. Sosyal İnovasyonun Önündeki Engeller.....	44
İKİNCİ BÖLÜM.....	48
2. SOSYAL ETKİLİ TAHVİL PROGRAMLARININ GELİŞİM YOLU VE DÜNYA UYGULAMALARI.....	48
2.1. Sosyal Etkili Tahvillerin Pilot Uygulama Örnekleri.....	48
2.1.1. Peterborough Hapishanesi SET Uygulaması.....	54
2.2.2. Rikers Adası Hapishanesi SET Uygulaması.....	58
2.1.3. Utah SET Uygulaması.....	59
2.2. Ülke Uygulama Örnekleri.....	60
2.2.1. İngiltere Örnekleri.....	61
2.2.2. A.B.D. Örnekleri.....	65
2.2.3. Avrupa Örnekleri.....	66
2.2.4. Diğer Ülke Örnekleri.....	66
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM.....	68
3. Türkiye’deki Yerel Yönetimlerin Sosyal Politika Projelerinde Sosyal Etkili Tahvillerin Uygulanabilirliği.....	68
3.1.Türkiye İçin Önerilen SET Uygulama Alanları.....	70
3.2.Türkiye’de SET Uygulamaları İçin Altyapı Değerlendirmesi ve Bir Proje Önerisi.....	72
3.3.Türkiye’de Uygulanabilecek SET Programları İçin Bir Model Önerisi.....	74
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM.....	78
4. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME.....	78
Kaynakça	85

KISALTMALAR

SET : Sosyal Etkili Tahvil

OECD: Organisation for Economic Co-operation and Development
(Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü)

VCSE : Voluntary Community and Social Enterprise
(Gönüllü, Topluluk ve Sosyal Girişim)

LTG : Limits To Growth (Büyümenin Sınırları)

SDM : Sistem Dinamik Modelleme

AMC: Advanced Marketing Commitment (Gelişmiş Piyasa Taahhütleri)

TIF: Tax Increment Financing (Vergi Artışı Finansmanı)

CDM: Clean Development Mechanisms (Temiz Kalkınma Mekanizmaları)

GİP: Gelişen İşletmeler Piyasası

TABLÖLAR DİZİNİ

Tablo-1. Rikers Adası SET İçin Başarıya Göre Ödeme Çizelgesi.....	59
Tablo-2. Türkiye'nin 2010-2015 Yılları Arası Sosyal Harcamaları	74
Tablo-3. Türkiye'nin 2021-2022 Yılları Sosyal Koruma Harcamaları	75



ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil-1. Sosyal Etkili Tahvil Programının İşleyiş Mekanizması	25
Şekil-2. Sosyal Etkili Tahvil Süreci	27
Şekil-3. Sosyal Etkili Yatırım Piyasası Çerçevesi	28
Şekil-4. Sosyal Etkili Tahvil Projeleri	29
Şekil-5. Sosyal Etkili Tahvillerin İşleyiş Mekanizması.....	29
Şekil-6. SET Maliyet Yapısı.....	33
Şekil-7. Sektörel Dağılım.....	48

GİRİŞ

Dünyanın dört bir yanında bulunan modern devletler, diğer özelliklerinin yanı sıra tam istihdam, istikrarlı geleneksel toplum ve savaş sonrası süreçlerle gelişime uğramıştır (Akarçay, 2016). Dünya değiştikçe artan işsizlik, uyuşturucu bağımlılığı, yeni aile yapıları gibi birçok yeni sosyal sorun ortaya çıkmaya başlamıştır. Bu durum ile birlikte, toplumlar refah devletinin ekonomi üzerindeki yükünün azalmasını isterken, maliyetler arttıkça devlete uygulanan baskı artmaktadır. Mevcut durum ve modern refah sistemi gibi büyük sistemlerin yenilik yapmak ve değişmek için yavaş olduğu konusunda yaygın olarak kabul edilen fikir göz önüne alındığında, bazılarının görüşüne göre bu yeniliği bu sistemlere uygulayabilecek bireyler sosyal girişimcilerdir (Leadbeater, 1997).

Sosyal girişimcilik, bir grup insan için dışlanmaya, marjinalleşmeye veya ıstıraba neden olan ve bunu kendi başlarına değiştiremeyecek durumda olan istikrarlı fakat adaletsiz dengeleri belirlemekle ilgilidir. İstikrarlı dengeye meydan okumak için fırsatlar üzerinde hareket etmek ve müdahaleler aracılığıyla, söz konusu hedef grubun ıstırabını hafifleten yeni, istikrarlı, iyileştirilmiş dengeler oluşturmaktadır (Martin ve Osberg, 2007).

Sosyal girişimciler, refah devletinin başarısızlıklarını veya ihmal edilen alanlarını gözlemleyen, ve ona göre hareket eden bireylerdir (Thompson, 2002). Bununla birlikte, sosyal girişimciler, yatırımla ilişkili riskler nedeniyle ana akım finansal kurumlar sosyal girişimcilere karşı marjinalleşebileceğinden, finansal desteğe duyulan ihtiyacı dile getirmektedir (Moore vd, 2012).

Sosyal girişimcilik için finansman, mevcut kurumsal mantıklara meydan okuyarak sosyal inovasyonu mümkün kılmaktadır. Bu sosyal inovasyon, özel sektör ve kamu sektörü arasındaki pazar boşluğunu doldurmada sosyal girişimciliğin rolüne odaklanmaktadır (Hill vd, 2010).

İsveç'te, maliyetlerin düşürülmesi ve refah devletinin küçülmesi üzerindeki mevcut baskı ile sosyal girişimciler için yeni bir alan ortaya çıkmaktadır. Bu alanda ortaya çıkan

yeni bir mekanizma, “Sosyal Etkili Tahvil” (SET) olarak tanımlanmaktadır (Alama, 2014).

2007-2008 yıllarında ortaya çıkan Batıda yaşanan ekonomik kriz sonucunda toplumun sosyal desteklere ihtiyaçlarının fazlalaşması nedeniyle oluşan kemer sıkma politikaları sosyal destek hizmetlerinde büyük eksiklikler ortaya çıkarmıştır. Ortaya çıkan durum sonucunda sistem, odağına üçüncü sektör olarak tanımlanan sivil toplum kuruluşlarını yerleştirmiştir (Evyapan,1999). Devlet yönetimleri ortaya çıkan maliyetleri ve sorumlulukları azaltmak için alternatif bir yol olarak hizmet sunumu sistemini her geçen gün daha fazla desteklemektedir (Joy ve Shields, 2013).

Çağımızda dünya ülkelerinden birçoğu farklı süreçlere hakim çeşitli ekonomik risk ve krizlerle karşı karşıya kalmaktadır (Martin, 2013). Sosyal Etkili Tahviller aynı zamanda performansa dayalı ödeme olarak da tanımlanmaktadır, diğer bir tanımlamayla sosyal yatırımların finansmanı açısından fayda sağlayıcı sistemi ifade etmektedir. Sosyal Etkili Tahviller, genel olarak incelendiği zaman sosyal hizmetlere yönelik finansman amacıyla kullanılan yenilikçi bir yöntemi olarak kabul edilmektedir. (Nicholls, Tomkinson, 2013).

Sosyal Etkili Tahvil terimi nispeten yenidir. Bu nedenle, bu kavramı ve sıklıkla ilişkilendirilen sosyal yatırım ve sosyal girişimci kavramlarını tanımlamak önemlidir. Bu kavramlar henüz yeni ve gelişme aşamasında olduğu için çok sayıda tanım mevcuttur, terimler tartışılmamaktadır (Fox, Albertson, 2011).

Bir Sosyal Etkili Tahvil, genellikle özel ama muhtemelen aynı zamanda kamusal olan bir yatırımcının bir sosyal müdahaleyi finanse ettiği ve başarılı olduğu kanıtlanırsa, hükümet veya özel bir kuruluş olabilen tahvil ihraç eden kuruluş, yeniden yatırımcılara anaparalarını faiziyle ödemektedir. Ancak müdahale başarısız olursa, tahvil ihraç eden kuruluşun ödeme yapması gerekmemektedir. Bu, tahvil ihraç eden kuruluşun yalnızca başarılı müdahaleler için ödeme yaptığı ve başarısız müdahaleler için ödeme yapma riskini almadığı anlamına gelir (Disley ve diğ., 2015).

SET mekanizmaları genellikle, 5 farklı tarafı içermektedir; tahvil ihraç eden kuruluş, yatırımcı, hizmet sağlayıcı, sonuç ödeyen ve nesnel bir değerlendirici olan Sosyal Etkili Tahvili, yaratıcı sosyal hizmet sunum ortaklıklarını mümkün kılabileceğini savunan savunucularla son zamanlarda uluslararası alanda dikkat çekmiştir (McHugh ve diğ., 2013).

Devletlerin yapacağı sosyal nitelikli kamu hizmetleri ile sosyal etkili yatırım projeleri özel kuruluşlar tarafından oluşturulmaktadır. Devletler bu aşamada özel kuruluşlar aracılığıyla sözleşme düzenleyerek sosyal hizmetlerin sürdürülmesini sağlamaktadır. Sosyal etkili yatırımın yapılış aşamaları öz sermaye kullanılacağı gibi borçlanma yolu veya bir kısmı öz sermaye bir kısmı borçlanma seçenekleriyle de gerçekleştirilebilir (Rodin, Brandenburg, 2014).

Sosyal Etkili Tahvil sistemi ile kamu birimlerinde ortaya çıkan sosyal nitelikli hizmet açığı kapanmakta, bununla birlikte kamu harcamalarının etkin kullanılması sayesinde tasarruf sağlanarak kar elde etmesinin fırsatı oluşmaktadır. Sonuç olarak, Sosyal Etkili Tahviller sistemiyle oluşan projenin başarılı olmasıyla toplumun bütününde ekonomik faaliyet amaçlarının dışında pozitif yönde etki ve sonuç göstermesi sağlanmaktadır (Davies, 2014).

Devletlerde yaşanan finansal kriz süreçlerinde oluşan sorunların giderilmesi kapsamında olumlu sonuçlar ortaya çıkabileceği gibi, yönetilme aşamasının kötü olması sonucunda olumsuz sonuçlar meydana gelebilmektedir (Schinckus, 2017; Schiller, 2011). Dünya’da gerçekleştirilen uygulamalarla kıyaslandığı zaman daha çok sosyal nitelikli kamu hizmetlerine dair alanlar için Sosyal Etkili Tahvil çıkarıldığı gözlenmektedir (Taraktaş, 2015).

Bu çalışmanın temel amacı Sosyal Etkili Tahvillerin tanıtımının sağlanması, sağladıkları ekonomik ve finansal katkıların yanı sıra ihraç süreçlerinin, içerdikleri avantaj ve dezavantajların ortaya konmasıdır. Ayrıca ele alınan bu boyutlar açısından Türkiye’de Sosyal Etkili Tahvillerin ihraç koşullarının sağlanıp sağlanamayacağının ve potansiyel katkılarının tartışılması hedeflenmektedir.

Çalışmanın diğ er bir amacı Türkiye için uygun Sosyal Etkili Tahvilleri daha fazla araştırmaktır. Genel olarak uzmanlar, Sosyal Etkili Tahvillerle ilgili ilk elden deneyime sahip uzmanlar tarafından belirlenen inceliklere daha yakından bakmışlardır. Bu nedenle araştırmacılar Sosyal Etkili Tahvillerin uygulanmasını nasıl etkilediğini belirlemek ve aydınlatmak için araştırmalar yapmaya devam etmektedir. Ayrıca, Türkiye'deki sosyal finans altyapısının, finans piyasasının gelişimini nasıl etkileyebileceğini incelemektedir.

Çalışma kapsamında ayrıca Sosyal Etkili Tahvil uygulamalarının kamu kaynaklarının etkin şekilde kullanımına ve kamu birimlerinin sosyal nitelikli hizmet açığının kapatılmasına yardımcı olup olamayacağını tartışılmaktadır. Özellikle Türkiye gibi zaman zaman sosyal ve ekonomik açıdan çeşitli krizler yaşayan ülkeler için bu se eneğın hayata geçirilmesinin mümkün olup olmadığı, mevcut ve gelecekte yaşanabilecek sosyal problemlerin çözümüne katkı sağlayıp sağlayamayacağı ortaya konmaya çalışılacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. SOSYAL ETKİLİ TAHVİLLER

1.1. Sosyal Etkili Tahvil Kavramı ve Gelişimi

Sosyal problemlerin ortadan kaldırılması konusunda sorumluluklar üstlenmiş olan devletin kaynakları, son yıllarda finansal krizlerin etkisiyle kısıtlanmıştır. Toplumsal sorunların iyileştirilmesi, ihtiyaç sahibi topluluklara etkili yardım programları sunulması için, kamu ve özel sektör ortaklığı ile yenilikçi bir sosyal yardım modeli oluşturulmasıyla ‘*Sosyal Etkili Tahvil*’ olarak nitelendirilen yeni bir finansal model uygulamaya alınmıştır (Gustafsson-Wright, 2015).

Sosyal Etkili Tahviller, yüksek etkili sosyal programları desteklemek için özel yatırımlardan yararlanan inovatif ve gelişmekte olan bir finansal araçtır. Bu modelde, bir veya daha fazla yatırımcı, ölçülebilir sosyal veya çevresel sonuçlara yol açan kamu projelerinin gerçekleştirilmesi için sermaye temin ederek bir kamu ve özel sektör ortaklığı oluşturmaktadır (Warner, 2013).

Sosyal Etkili Tahviller aynı zamanda “sosyal fayda malı” veya “sosyal tahvil” olarak da bilinen bir tür finansal teminattır. Sabit Getirili Menkul Kıymetler, düzenli veya sabit faiz ödemeleri ve geri ödemeler şeklinde getiri sağlayan bir tür borçlanma aracıdır. Bu tahviller, daha iyi sosyal sonuçlar yaratacak ve tasarrufa yol açacak projeleri finanse etmek için kamu sektörüne sermaye sağlayan, finans alanında yeni bir gelişme olarak kabul görmektedir (Godeke ve Resner, 2012).

İngiltere merkezli Social Finance Ltd. şirketi, 2010 yılında ilk Sosyal Etkili Tahvilini piyasaya çıkarmıştır. Sosyal Etkili Tahvillerin amacı, finansal bileşenin ötesine geçmektedir. Menkul kıymetler, kamu sektörü sorunlarına etkili çözümler geliştirmek için hükümetler, yatırımcılar, sosyal girişimler ve genel halk dahil olmak üzere farklı kuruluşların çıkarlarını uyumlu hale getirmeye yardımcı olmayı amaçlamaktadır (Leksell Social Ventures, 2019).

Teminata tahvil denmesine rağmen, geleneksel tahvillerin özelliklerinin çoğundan yoksundurlar. Sabit bir vadeye sahiptirler, ancak sabit bir getiri oranı sunmazlar. Getiri oranı, bir yatırımın belirli bir süre boyunca kazancı veya kaybı olarak ifade edilen yatırımın ilk maliyetiyle eşleştirilir. Bu kılavuz, yatırımcılara en yaygın formülleri öğretir. Bunun yerine, tahvillerin geri ödenmesi öncelikle tahviller kullanılarak sübvans edilen projenin başarısına bağlıdır (Jackson, 2013).

Bir proje başarılı olursa, yatırımcılara proje tarafından yaratılan tasarrufları kullanarak devlet tarafından geri ödeme yapılır. Ancak proje başarısız olursa yatırımcılar hiçbir şey alamazlar. Bu nedenle, Sosyal Etkili Tahviller yatırımcılar için yüksek riskler içermektedir (Jackson, 2013).

Günümüzde bireyler, vakıflar ve şirketler sosyal müdahaleleri finanse etmek için çoğunlukla hayırseverliği kullanmaktadırlar. Sosyal etki yatırımları hayırseverliğe kıyasla küçük bağışları içermektedir (Eurosif, 2012). Sosyal Etkili Tahviller, yatırımları yeniden gruplandıran etki yatırım kategorisine aittir. Etki yatırımlarının amaçları, genel olarak üç kategoriye ayrılmaktadır, bunlar aşağıda belirtilmiştir (J.P. Morgan, 2013):

- Düşük gelirli veya dışlanmış kişilerin gelirlerini artırmak için: Enerjiye erişim, finansal hizmetler.
- Eğitime ihtiyacı olan insanların temel refahını iyileştirmek için: Temiz suya erişim, uygun fiyatlı barınma, çatışma çözümü, hastalığa özgü önleme ve hafifletme, eşitlik ve güçlendirme, gıda güvenliği, sağlığın iyileştirilmesi, insan haklarının korunması.
- Çevre sorununu azaltmak için biyolojik çeşitliliğin korunması, enerji ve yakıt verimliliği, doğal kaynakların korunması, kirliliğin önlenmesi ve atık yönetimi.

Bir SET, hükümet yerine özel yatırımcıların sosyal hizmet sağlayıcılara ön finansman sağladığı çok paydaşlı bir ortaklık olarak tanımlanabilir. Bu süreç basit olarak tanımlanacak olursa, kar amacı gütmeyen sosyal hizmet sağlayıcıları sosyal programlar sunar; hükümet yatırımcıya yalnızca programın başarılı olması ve somut faydalar sağlaması durumunda ödeme yapar şeklinde ifade edilebilir (ABN Amro, 2013).

Sosyal Etkili Tahviller, yenilikçi bir sosyal finansman mekanizması olarak Dünyada, sosyal sorunların nasıl ele alınacağına dair bir zihniyet değişikliğine tanık olunmasını sağlamaktadır. Özel, kamu ve sosyal sektör mekanizmalarının birlikte toplum için kar amaçlı ve kar amacı gütmeyen faaliyetlerin melez bir modelidir. Sosyal Etkili Tahvil yasal biçimlerde ve kâr amacı gütmeyen kuruluşları temsilen iş dünyası veya devlet sektörü içinde ortaya çıkabilmektedir (Anderson ve Phillips, 2015).

Hükümetlerin kamusal sosyal sözleşmeler yaptığı geleneksel “hizmet ücreti” modeli gerçekleştirilen faaliyetlere dayalı hizmetlerin, sorunların çözümünde yetersiz ve verimsiz olduğu kanıtlanmıştır. Sosyal sorunların karmaşıklığı, yani yenilik, performans eksikliği nedeniyle metrikler ve teşvikler verimsiz kalmaktadır (S. ve. Trevis Sertifika 2008).

Sosyal Etkili Tahvilleri, etki çeken yenilikçi bir finansal mekanizması olan SET’ler, gelecekte beklenen sosyal sonuçları kapsayan bir sözleşmeden oluşmaktadırlar. Bir SET sürecinde hükümet, uygulayıcı bir kuruluşa önceden finansman sağlamaya karar vermiş olan özel yatırımcılara proje daha önce herkes tarafından kabul edilen başarılı sonuçlara ulaşmış olursa ödeme yapmaktadır (Fraser ve diğ., 2018b).

Bir SET yalnızca aşağıda belirtilen koşullarda gerçekleştirmeye uygundur (Finans 2016):

- 1) Maliyet getiren açık bir sosyal sorun varsa hükümete yüksek miktarda fon sağlama imkanı verebiliyorsa,
- 2) Yatırıma yönelik sosyal müdahale, sosyal sorunu çözmek için net bir iş modeline dönüştürülebiliyorsa,
- 3) Önceden tanımlanmış metriklere odaklanabiliyorsa ve performans teşvikleri sağlayabiliyorsa uygundur.

Aslında, Sosyal Etkili Tahviller geleneksel şirket tahvillerinden önemli ölçüde daha risklidir, çünkü arzu edilen sonuçlar, elde edilmezse, özel yatırımcı kaybetme riski taşır. Yatırımcı en kötü durumda yatırılan sermayesinin %100’ünü alır, böylece %0’lık bir getiri

oranı elde eder. Ayrıca, halihazırda SET'ler için ikincil bir piyasa mevcut değildir ve yatırımcılar, sözleşmenin koşullarına bağlı olarak önceden belirlenmiş bir süre boyunca sözleşme dahilinde yatırıma devam etmek durumundadır (Clifford, 2017) .

Sosyal sonuçlar ile piyasa temelli anlaşmalar arasında bağ kuran SET önerisi Horesh (2000) ile ortaya çıkmıştır. Bu yeni Zelandalı ekonomist, hükümetlerin kendi dediği şeyi kullanmasını önermiştir. Politika hedeflerine ulaşmak için bir mekanizma olarak “sosyal politika tahvilleri” belirsiz zaman ufukları ile devlet tarafından ihraç edilecek finansal piyasalar, belirli bir fiyattan geri ödeme sözü verecek. Böylelikle belirtilen politika hedefine ulaşıldığında SET'ler hızla gelişmiş ülkelerdeki sosyal politika ortamının bir parçası haline gelecek (Warner, 2013).

Sosyal Etkili Tahvil, aynı zamanda refah sistemi çevresinde inovasyonu ve yeni yöntemlerin uygulanmasını artırmayı amaçlayan bir finansman modelidir. Model genellikle bir tahvil ihraç eden kuruluş, yatırımcı, hizmet sağlayıcı, sonuç ödeyicisi ve nesnel değerlendirici dahil olmak üzere dört ila beş varlık içermektedir. Tipik bir durum, bir hizmet sağlayıcısının, toplumsal bir sorunu iyileştirmeyi amaçlayan, çoğu zaman bir devlet kuruluşu olan tahvil ihraç eden kuruluşun misyonuna müdahale etmesi için ödeme yapmayı kabul eden özel bir yatırımcıyı içermektedir. Söz konusu sorunlar ulusal veya yerel nitelikte olabilir (Leksell Social Ventures, 2019).

SET uygulamalarında şimdiye kadar odak alınan tipik alanlar; cezaevi tekrarı, gençlik suçları ve hastalıkların önlenmesi olmuştur. SET'in yapısı, başarılı müdahalenin toplumsal maliyetlerin azaltılması açısından kamu tasarrufu sağlamaktadır (Anderson ve Phillips, 2015). Tahakkuk eden devlet tasarrufları ile daha sonra müdahale programları için ödeme yapılmakta ve yatırımcılara anapara artı faizlerini geri ödenmektedir (Liebman, 2011).

Bu yeni yaklaşımı benimseyerek, sosyal meselelere yönelik müdahalelerin kamu yerine özel fonlarla finanse edilmesi, müdahalelerin mali riskini devletten özel sektöre aktarılmaktadır. Bunu yaparak, özel kuruluşların yatırımları kamu sektöründen daha verimli bir şekilde izleyebileceği varsayılarak müdahale başarısının ve performansının artması beklenmektedir (Liebman, 2011; Anderson ve Phillips, 2015).

Sosyal etki yatırımı pozitif sosyal veya çevresel etki yaratmayı sermayenin finansal getirisiyle bütünleştirmeyi amaçlayan hem gelişmekte olan hem de gelişmiş piyasalarda parasal yatırımcılar için nispeten yeni bir şemsiye terimdir. Bu hedef, tipik olarak, sosyal hedeflere ulaşmak için iş yaklaşımlarını uygulayan yerel mikrofinans araçlarının veya özel sektör kuruluşlarının çalışmaları aracılığıyla sürdürülmektedir (Clifford 2017).

Finansın yeni toplumsal alanlara bu şekilde yayılması, bu tür insani finansmanın etik olanaklarının ve sınırlarının ne olduğu, yatırımcılar ile savunmasız nüfus arasında ne tür ilişkiler oluşturduğu ve hedef kitlenin günlük yaşamlarını nasıl etkilediği gibi bir dizi ilginç soruyu canlandırıyor (Eisenberg, 1984). Toplum refahının artması göz önünde bulundurulduğunda, savunmasız nüfusun da topluma sağlıklı bir şekilde geri kazandırılması ile etik sınırların aşılması pek de mümkün görünmemektedir.

2008 Küresel Mali Krizi'nin ardından Birleşik Krallık bir kriz dönemi yaşamış, azaltılmış olan hükümet harcamaları, ilk Sosyal Etkili Tahvil'in oluşturulmasına yol açmıştır. Esas hükümetin vergi gelirleri, ekonomik gerileme sırasında keskin bir şekilde azalmıştır. Birleşik Krallık Parlamentosu'nda Muhafazakar Parti tarafından yönetilen kemer sıkma politikaları, İngiltere'nin uzun sosyal refah programlarına yapılan önemli harcamaları beraberinde getirmiştir. Sosyal yardım programlarına yapılan hükümet harcamaları Birleşik Krallık'ta sosyal programların uygulanması üzerinde iki önemli etkisi olmuştur (Cohen, 2018).

Öncelikle, kar amacı gütmeyen kuruluşların devlet sermayesine erişimini kaybetmesi, kar amacı gütmeyen hizmet sağlayıcılarını, yeni finansman kaynaklarını aramaya zorlamıştır. İkincisi, hükümetin riskten kaçınma eğilimi önemli ölçüde arttı, yani hükümetin başarısız program riskini üstlenme olasılığı daha düşmüştür (Bugg-Levine ve Emerson, 2011).

Bir SET, bir etki yatırım aracıdır, özel yatırımcılara sosyal programlara sermaye yatırma ve programın önceden belirlenmiş sonuçlara ulaşması koşuluyla geri dönüş sağlamaktadır (Pyykkö, 2018).

Bir SET, altı kilit paydaş arasındaki etkileşimlerle tanımlanır, bunlar aşağıda maddeler halinde belirtilmiştir (Pyykkö, 2018):

- 1) Özel yatırımcılar,
- 2) Kar amacı gütmeyen hizmet sağlayıcılar,
- 3) Sonuç fon sağlayıcıları,
- 4) Aracılar,
- 5) Sonuç değerlendiriciler,
- 6) Risk altındaki grup.

Yatırımcı, bir sosyal programa sermaye taahhüt etmekten sorumludur ve peşin taahhüdün geri ödenmesini ve ayrıca belirli bir getiri düzeyini beklerse, program başarılı olmaktadır. (Cohen, 2018).

Aynı zamanda, SET konsepti, hükümetin sosyal hizmetleri sağlamadaki rolü, bu hizmetleri sağlamada verimlilik arayışını ve sosyal hizmet sağlayıcıların, hizmetlerin daha fazla izlenmesi ve değerlendirilmesiyle görevliken karşılaştıkları zorluklar hakkında tartışmalarını tetiklemektedirler (Clifford 2017).

Nispeten yeni bir finansal araç olan Sosyal Etkili Tahviller, yüksek bilgi asimetrisi içerebilmektedir. İşlem maliyetleri yüksekse, varlık için ikincil bir pazar bulunmamaktadır ve sonuç olarak yalnızca küçük bir riski üstlenmeye istekli olanlar sadece birincil yatırımcılardır (Ha, 2013).

Sosyal Etkili Tahvillere ilişkin arka plan, nispeten yeni bir alan olduğundan, etki yatırımı ve temel ilkeleri genel halk tarafından tam olarak anlaşılmayabilir. Bu nedenle öncelikle kavramı ve katmanlarını anlamlandırmak gerekir. Sosyal Etkili Tahvil (SET) modelinin köküdür ve "yatırımcılar kasıtlı olarak sosyal ve çevresel zorlukları ele alırken aynı zamanda finansal getiri elde edebilirler" fikrini savunmaktadır (Bugg-Levine ve Emerson, 2011).

Hala kar elde ederken sürdürülebilir bir geleceğe yatırım yapma fikri 2007'de ortaya çıkmıştır ve o zamandan beri müşterilerin hayatlarını gerçekten iyileştirmek ve harmanlanmış değer yaratmak isteyen yatırımcılar arasında önemli bir konu haline gelmiştir. Harmanlanmış değer fikri, hem yatırım bankacılığıyla gelen kar ve getiriye, hem de geleneksel hayırseverliğin toplumsal olarak daha büyük yararına yönelik arzuyu birleştirmektedir (Bugg-Levine ve Emerson, 2011). Hayırseverler bu etki devrimine öncülük ederken, bunu ileriye taşıma arzusu, bin yıllık nesilden ve onların olumlu sosyal değişime olan ihtiyaçlarından ve ardından tüketici davranışındaki değişimlerden kaynaklanmaktadır (Cohen, 2018).

Ayrıca, bir SET'den bahsederken, sonuca dayalı bir sözleşme yaklaşımı kullanmak için sadece bir araç olduğuna dikkat etmek önemlidir. Bu yaklaşım, "değeri ve etkiyi iyileştirmeyi amaçlayan ve yalnızca bir hizmet sağlayıcı tarafından belirli sonuçlara ulaşıldığında ödeme yaparak kamu harcamalarının üretkenliğini artırmayı amaçlayan kamu sektörü yönetimini" tanımlar (Government Outcomes LAB, 2019a).

Birleşik Krallık'ta "Sonuçlara Göre Ödeme Sözleşmeleri" veya Amerika Birleşik Devletleri'nde daha yaygın bir şekilde "Başarı için Ödeme Sözleşmeleri" olarak bilinir (Government Outcomes LAB, 2019a; Pay for Success, 2018a). Cohen (2018), etkiyi ölçmenin zor olduğunu, ancak etki yatırımının iki temel ilkesine dayanan bu nicel değerlendirme için bir araç görevi gören SET'ler aracılığıyla mümkün olduğunu açıklamıştır. Yatırımcılar bu yaklaşıma ilgi duyabilmektedir çünkü başarı için ödeme modelini benimsemekte ve ne kadar çok etki olursa yatırımcılara o kadar yüksek getiri sağlanabilmektedir (Cohen, 2018).

SET'ler toplumsal bir sorunla mücadele etmek veya bir sorunun oluşmasını önlemek için kamu sektörü, özel sektör ve hayırsever çıkarların uyumlaştırılmasını amaçlayan bir sözleşme içermektedir (Cohen, 2018). Bir Sosyal Etkili Tahvilinin nasıl çalıştığının ana fikri, yatırımcıların sosyal müdahale için sermaye sağlaması ve hizmet sağlayıcıyı ve komisyon üyesini finansal riskten koruyan sonuca ulaşırsa sermayelerini ve getirilerini geri almalarıdır (Hükümet Çıktıları) LAB, 2019b).

Bir SET'in geliştirilmesinde yer alan birçok taraf vardır. Mulgan, Reeder, Aylott ve Bo'sher (2011) ve Ha (2013), SET'i oluşturan üç kilit tarafı olduğunu belirtir. Hükümet, bir fon yöneticisi, ve yatırımcılar. Devlet, hizmet sağlayıcıların taahhüdünü ister ve onların performansından sorumlu olur (Ha, 2013).

Fon veya proje yöneticisi, projeyi denetler, sonuçları ödeyen kişiyle, hükümetle veya zaman çizelgesi ve ödeme hedefleri üzerinde anlaştıkları bir program aracılığıyla çalışır (Cohen, 2018).

Yatırımcılar, projeyi başlatmak ve hizmet sağlayıcıları çekmek için gereken sermayeyi sağlayacaklardır (Ha, 2013). Ayrıca, yatırımcılar ve hükümetler için ideal olan SET projelerine yatırımcı katılımı, doğası gereği döngüsel olabilir ve yatırımcıların paralarını sürekli olarak gelecekteki programlara yeniden yatırmaları mümkün olabilir (Pay for Success, 2018b).

Lider geliştiricinin SET modellemesindeki rolünün büyük bir kısmı, bilgilerini doğru modelleme süreçleri aracılığıyla etki yatırımı yapmak isteyen ülkelerle paylaşmaktır. Bu nedenle, öncü kuruluşlar içinde ve kuruluşlar genelinde örgütsel öğrenme, sosyal etkinin geleceğini şekillendirmede büyük bir rol oynayacaktır (Ha, 2013).

Fiol ve Lyles'in (1985) işaret ettiği gibi, bir organizasyonun öğrenme şeklini şekillendiren kültür, strateji, yapı ve çevre olmak üzere dört temel unsur vardır. Bu özellikler, çeşitli kuruluşlar arasında bilgi transferinin başarısını derinden etkileyecektir, çünkü bunların içinde bulundukları bağlam tamamen belirtilen faktörlere bağlıdır. Bazı kuruluşlar, kendilerine aktarılan bilgi transferini etkili bir şekilde gerçekleştirmek için onları bağlayan faktörlerin etrafından dolaşmanın bir yolunu bulmaya ihtiyaç duyabilir.

Nicolopoulou (2011) tarafından tartışılan kavramlar çoğunlukla gelişmekte olan ülkelerdeki çok uluslu şirketlerin sürdürülebilirlik uygulamaları için geçerli olsa da genel olarak farklı kültürler arasında bilgi aktarımı yapılırken benzer mekanizmalar ön planda tutulmalıdır

Sosyal etki değerlendirmesi kapsamında SET'lerin nasıl modellendiğini anlamak için, öncelikle sosyal etkiyi değerlendirmek için kullanılan çerçeveler hakkındaki çeşitli literatürü anlamak gerekmektedir. Normal, kar odaklı bir şirketin sonuçlarını mali ve ekonomik ölçütlere dayalı olarak kolayca değerlendirebildiği yerde, sosyal etki kuruluşları, projelerinin yarattığı sonuçları ve değeri değerlendirmede çok daha zorlanır. Akademisyenler, sosyal etki projelerinin ölçülmesi gerektiği konusunda hemfikir olsalar da, bu sonuçları değerlendirmek için birçok farklı model mevcuttur (Heliskoski, J., 2018).

Sosyal etki değerlendirmesi için tek bir ölçüm yöntemi üzerinde anlaşılamamaktadır. SET'lerin sürekli olarak ölçülebilir bir sistemik değişim yaratmasını sağlamak için modelleme sürecinde birçok farklı değerlendirme yönteminin uygulanması ve soruların sorulması gerekmektedir. Sosyal etki değerlendirmesi için uluslararası ilkeler, geçim kaynaklarını iyileştirme ve sürdürülebilir büyüme yaratma fırsatları aracılığıyla topluma getirdiği önem nedeniyle Vanclay (2003) tarafından oluşturulmuştur (Esteves, Franks, ve Vanclay, 2012).

Dünyanın dört bir yanındaki insanların yaşamlarını iyileştirme arzusu, birçok sosyal etki projesinin odak noktası olmuştur ve aynı zamanda SET modellemesinde temel bir rol oynamaktadır. Daha sonra mantık modeli olarak yeniden tanımlanan etki değer zinciri, sosyal etki projelerinin performanslarının değerlendirilmesine olanak tanıyan ve yükselişte olan bir olgudur (Clark, C. ve diğ., 2004).

Mantık Modeli'nin Ebrahim ve Rangan (2014) tarafından girdiler, faaliyetler, çıktıları, sonuçlar ve etkiler olarak tanımlanan beş önemli bileşeni vardır. Mantık Modeli, doğası gereği pratiktir, çünkü girdilere dayalı sosyal etki projeleri sırasında meydana gelen makul bir olaylar zincirini takip etmekte ve aynı zamanda etkinin "etkinliği değerlendirmek, dış hesap verebilirlik beklentilerini karşılama" olanakları sunmaktadır (Ebrahim ve Rangan, 2014).

Sosyal etki projelerinin sonuçlarının ölçülmesi, normatif bir koşuldur ve yatırımcının tahvil yatırımına girerken aldığı yüksek risk nedeniyle tamamen gereklidir. Girdileri ve faaliyetleri ölçmek, kuruluşların mantık modelinin başlangıç aşamaları üzerinde daha

fazla kontrole sahip olduğu gerçeği göz önüne alındığında, sonuç ve etki ölçümü çok daha zor olabilir. Değer zincirinin son aşamaları arasında görünür veya nedensel bir bağlantı varsa, sonuçların ve etkinin ölçülmesi daha kolay olabilir. Ek olarak, etkiyi ölçmenin zaman ufku kuruluşun ölçeğine, kapsamına ve operasyonel misyonuna bağlı olarak değişecektir (Bryman, A., 2001).

Gelecekteki kararları almak için etki değerlendirmesini kullanmanın etkinliğine dair karışık bir kayıt olmasına ve bu değerlendirme araçlarının kullanılması nedeniyle performansın mutlaka iyileşmemiş olmasına ragmen; SET Modeli, tahvilin paydaşlarının sürecin her aşamasında projeyi kolaylıkla değerlendirebilecek ve görselleştirebilecek imkanları bulunmaktadır (Ebrahim ve Rangan, 2014).

Ayrıca, sosyal projelerin etkilerinin, geleneksel bir şirketin muhasebe ilkeleri kullanarak değerlendirilmesi kadar kolay ölçülemeyecektir. Bununla birlikte, Grieco ve ekibi (2015), sosyal etkiyi değerlendirmek için sosyal girişimcilerin ve sosyal projelere yatırım yapanların projenin etkilerini ölçmesini kolaylaştırmak için “basit sosyal nicel, bütünsel karmaşık, nitel tarama ve çeşitli yönetim” yöntemleri ile dört kategoride tanımlanmıştır. Yazarlar, modelleri bu dört kategoride kümelemiştir, böylece sosyal etki bağı projelerini sürdürmek isteyen gelecekteki kuruluşlar, kuruluşun özelliklerine ve geçmişine dayalı olarak hangi kategoriye girebileceklerini daha net bir şekilde anlayabilirler (Hilli, P., 2018).

Burdge (2003) çalışmasında, sosyal etki projelerini kapsamlı bir şekilde örnekledikten sonra, sosyal etki değerlendirmesi sırasında halkın katılımına olan ihtiyacı daha da detaylandırmış ve değerlendirme modellerini çevreleyen bazı mevcut mitleri ortaya çıkarmıştır. Burdge, sosyal etkinin daha çok "insan topluluklarının kasıtlı veya kasıtsız eylemlerin sonucu olarak nasıl değiştiğine" odaklanması gerektiğine ve etkilerin genellikle topluluk çapında hissedildiğinden, doğası gereği katılımcı olması gerektiğine inanır. Yazar buna, proje planlayıcıları ve topluluk arasında iki yönlü iletişime ve etkilenen taraflarca kararlaştırılacak göstergeler oluştırmaya olanak tanıyan Katılımcı Sosyal Etki Değerlendirmesi olarak atıfta bulunmaktadır (Burdge, 2003).

Halkın ilgisine ve yerel bilgiye ilişkin bir anlayış geliştirmek, ölçülebilir ve gözlemlenebilir etkiler tanımlanarak daha başarılı bir sonuca yol açacaktır. Topluluk halinde öğrenme, bu önemli etkilerden biridir. Bununla birlikte Burdge, çoğu zaman etkilerin çoğunun yalnızca bir topluluk veya proje düzeyinde hissedildiğini ve projenin daha geniş bağlamda yaratabileceği ölçek, kapsam ve ölçülebilir dalgalanma etkilerine dayalı olarak tartışmaya açık olabileceğini iddia etmiştir (Burdge, 2003).

1.1.1. Sosyal Etkili Tahvillere Olan İlgi

Kamu kurumlarının sorumluluklarını yerine getirmede zorlanması, alternatif finansman araçlarının gereğini ve önemini tüm dünyada belirgin olarak ortaya koymaktadır. Kaynak sahiplerinin, dünyadaki sorunların çözümü için planlanan programları bir yatırım aracı olarak değerlendirmesi, sosyal finansman açığının giderilmesi için önemli bir gelişmedir. Bu yöntem, toplumsal refahın artışına katkı sağlamak için kamu ve özel sektörün kol kola hareket etmesine güzel bir örnektir (Vanclay, 2003).

Yatırım yapılan programın başarısı tüm yatırımcıların kazancını etkileyeceğinden; daha sonuca odaklı, sosyal etkisi yüksek projelerin hayata geçirilmesi de bu sayede sağlanacaktır. Aynı zamanda, başarı kriterlerinin olduğu ve performansa dayalı ödeme alınan bir yöntemde, sosyal projelerin etkisinin ölçülmesi için metodlar geliştirilmesinin gerekliliği de ortaya çıkmaktadır (Liebman, 2011).

Komplikasyon teşhisi çerçevesinde, SET'leri savunanlar olsa da SET'in vaatlerini yerine getirmeyebileceğine inananlar ve eleştirmenler de vardır (Liebman, 2011; Anderson ve Phillips, 2015). Muñoz ve Kimmitt (2019), daha spesifik olarak sosyal sorunların nasıl bulunacağı, öncelik sırasına konulacağı ve hangi yöntemlerin bulunabileceğini SET fizibilitesinin kapsamını anlamada "merkezi" olacak şekilde komplikasyonların ve teşhis kategorilerinin tanımlandığı bir SET teşhis çerçevesi oluşturmuştur. Muñoz ve Kimmitt (2019), bu gibi sorunların dikkate alındığı gelişmekte olan ekonomilere odaklanarak modeli geliştirmiştir (Morley, 2019).

Muñoz ve Kimmitt (2019) tarafından tanımlanan dört SET komplikasyonu ve teşhis kategorisi şunlardır:

Sosyal konuların seçimi modelin temel bir parçasıdır. Pek çok sosyal sorunun son derece karmaşık ve bağlama özgü doğası göz önüne alındığında, projenin ilk aşaması son derece önemlidir. Sosyal sorunları ele almak için seçilen müdahaleler, SET'in başarısını sağlamak için belirli bir derecede uyum sağlamalıdır. Bunun için toplumsal soruna, güncel çözümlere ve ileriye dönük müdahalelere dikkat edilmelidir. SET paydaşları, projede bu hususları tespit edip değerlendirmezlerse işlem maliyetleri artacak ve projenin başarısı tehlikeye atılabilecektir (Muñoz ve Kimmitt, 2019).

Müdahale alanı ve sosyal yatırımda karmaşık düzenleme / Politik-Düzenleyici Ortam; Bir SET kurarken, karmaşıklık ve netlik açısından düzenleyici bağlam önemlidir. Düzenleyici çerçeve, eldeki sosyal mesele, sosyal yatırım düzenlemesi, devreye alma ve sözleşme düzenlemesidir. Düzenlemenin artan karmaşıklığı ile SET'i geliştirme süresini ve maliyetini de bununla birlikte artacaktır (Muñoz ve Kimmitt, 2019).

Politik gündemler de bir SET'in gelişimini harekete geçirebilecekleri veya engelleyebilecekleri için bir rol oynayacaktır. Bu nedenle, bir SET'in geliştirilmesinde siyasi önceliklere uyum ve düzenleyici karmaşıklık dikkate alınmalıdır (Pyykkö, M., 2018).

Dağınık SET Aktörleri / Paydaş Katılımı; Sürecin başarılı gelişimi için sürece tüm paydaşları dahil etmek ve uyumlu hale getirmek gerekir. Uyum sağlanamazsa, işbirliği, karşılıklı farkındalık ve açıklığa yönelik değişen yaklaşımlarla ilgili sorunlar, paydaşlar arasında gerilimlere neden olabilir. Yanlış hizalama, SET'in geliştirilmesi ve uygulanmasının zamanının ve maliyetinin artmasına neden olabilir. Hatta SET'in bütünüyle başarısız olmasına yol açabilir. Bu nedenle, paydaşların taahhüdü ve uyumu açısından katılım düzeyi önemlidir (Roy, M. J., ve diğ., 2018).

Uygun olmayan sosyal ekonomi hizmet sağlayıcıları / Sosyal Ekonomi İşletmesi; SET'in başarısı, hizmet sunumuna ve sonuç ölçütlerine bağlı olduğundan, hizmet sağlayıcıların bu görevleri yerine getirme kapasitesi önemlidir. Bu nedenle, söz konusu hizmet sağlayıcıların bu görevleri yerine getirme yeteneği ve istekliliği önemlidir (Pyykkö, M., 2018).

SET'in planlanmasında bu yönler göz ardı edilirse, uygulama ve sonuç tehlikeye girebilir. Ayrıca, daha önce belirtilen proje süresinin ve maliyetinin artması gibi sorunlara da yol açabilir. Bu nedenle, yerel hizmet sağlayıcıların yeterince yüksek bir etkinlik ve kalite düzeyi sağlamak için söz konusu görev ve faaliyetleri ne ölçüde yerine getirebilecekleri konusunda zaman ve çaba harcanmalıdır (Roy, M. J., ve diğ., 2018).

SET'lerin stratejik belirsizliği, hem savunucuları, hem de eleştirmenleri için avantajlara sahiptirler. Bazen, SET'ler, yeniliği teşvik etme ve ölçek büyütme potansiyelleri nedeniyle övgüyle karşılanmaktadır (Burand 2012; Rudd ve diğ., 2013; Maier ve Meyer 2017). SET'ler hizmet kullanıcılarına göre uyarlanmış esnek ve kişiselleştirilmiş hizmetleri etkinleştirmektedir (Jackson 2013).

SET'lerin politika çevrelerinde kazandıkları çekiş, aynı zamanda onların ortaya çıkışıyla da ilgilidir. İlk anlatı, kamu, kar amacı gütmeyen kuruluşlar olduğu görüşüne dayanan bir "kamu sektörü reform anlatısı"dır ve gönüllü sektör kuruluşlarının hizmet açısından önemli eksiklikleri bulunmaktadır. Özel sektör yönetim teknikleri gerektiren tasarım, teslimat ve hesap verebilirlik ve bu sorunları çözmek için finansal teşvikler ve "piyasa disiplini" gibi değerlerdir (Liebman 2011; Mulgan ve diğ., 2011).

İkincisi, "finansal sektör reformu anlatısı" olarak etiketlenmiştir. Özel sektör aktörlerinin, özellikle yönetim danışmanlarının ve uzmanların aracı kuruluşlar, sosyal girişimcilik yoluyla sosyal açıdan değerli değişimi etkileyebilirler. SET'ler, hedeflenen neoliberal kamu politikası reformları akışındaki en son örneklerden biridir. Thatcher liderliğindeki 1980'lerde başlatılan artan özel sektör ilgisi İngiltere'de Muhafazakar Hükümeti'nde, çoğu zaman karşılıklı olan bu iki anlatı pekiştiricidir ve SET savunucuları tarafından üretilen literatüre hakimdir. (Cohen 2011; Liebman 2011; Moore, Westley ve Nicholls 2012; Nicholls ve Murdock 2012).

Buna karşılık, üçüncü, “uyarıcı anlatı” akademik literatürde daha yaygındır ve bunlardan farklıdır. İlk ikisi, SET'lere ideolojik gerekçelerle daha eleştirel bir bakış açısıyla yaklaşarak kamu değerlerine aykırı olan ve kamu hizmetlerinin “finansallaştırılmasını” sağlama konusunda ayrıışmışlardır (Göl 2015; Warner 2013; Tse ve Warner 2018).

Sonuç temelli sözleşmeye ilişkin konulardan pragmatik gerekçelerle SET'ler kamu ve özel taraflar arasında risk transferi sağlamaktadırlar (Fraser ve diğ. 2018b). SET'leri çevreleyen söylemler, onların şekillendirilebilirliğini ve olası sonuçlarını daha da vurgulamaktadır. (Warner 2015; Tse ve Warner 2018).

SET'lerin devreye alınması teknik olarak zordur ve karmaşık sözleşme ilişkileri gerektirir. Farklı aktörler arasında henüz yerleşik normlar veya kurallar yoktur. Oyuna dahil olan aktörler için, erken süreç değerlendirmeleri, SET'lerin kurulum ve yüksek işlem maliyetlerini içermektedir (Tan ve diğ. 2015; Disley ve diğ. 2011)

İlk SET sadece 2010 yılında başlatılmış olsa da, buna önemli miktarda ilgi gösterilmiştir. Kamuoyunun veya medyanın ilgisi ve sürece dahil olan çok sayıda paydaş aracılığıyla o zamandan beri başlatılmıştır. Geleneksel bir Sosyal Etkili Tahvilinde, bir hükümet bir yatırımcıdan finansman çeker. Yatırımcı, belirli bir sosyal sorunu çözmek için finansmanı, tasarlanmış bir projeyi uygulayan bir hizmet sağlayıcıya aktarır (Miles, M. B., ve diğ., 2014).

Sosyal Etkili Tahviller'in geleneksel borç finansmanına göre avantajları bulunmaktadır. Özellikle, hükümet gereksiz yere kötümser olduğunda veya dünya devletlerine karşı özellikle isteksiz olduğunda proje maliyetleri proje faydaları ile dengelenemediğinde, borç finansmanının yapamayacağı mevcut değer projelerine pozitif net finansman sağlayabilir. Bu sonuca dayanarak SET'lerin yararlı bir form olduğu sonucuna varılmıştır (Grant, R. M., 1996).

Hükümet, projenin başarısız olduğu ve yapmak zorunda olduğu dünya devletlerine karşı olduğunda proje ile ilgili faiz ödemeleri için bir finansman düzenlemesini tercih edecektir (Esteves, A. M., ve diğ., 2012).

Pauly ve Swanson (2017), sosyal etki bağlarının teorik bir analizini yapmıştır. Mükemmel bilginin olduğu ve riskten kaçınmanın olmadığı bir dünyada, borç finansmanı ve SET'ler eşdeğerdir. SET'ler, hisse senedi benzeri bir araç sağlayabilir. SET'ler faiz ödemelerinin dünyanın durumuna bağlı olmasına izin verir. Hükümetlerin faiz ödemelerinin olduğu yerde tahvil ihraç etmesi devlet borcu makroekonominin durumuna bağlıdır (IMF ve Dünya Bankası Personeli, 2017).

Sosyal Etkili Tahvil'in yükselişi, yeni kamu yönetimi, büyük toplum ve kemer sıkma gibi çeşitli politika manifestolarının çarpışmasının bir sonucu olarak, sonuçlara dayalı devreye alma deneylerinin yanı sıra, 2010 yılında Birleşik Krallık'ta Sosyal Etkili Tahvil doğmuştur. SET modelinde, genellikle bir devlet ilgili birimleri görevlendirir ve belirli sonuçlara göre ödeme yapmayı kabul eder, bir hizmet sağlayıcı müdahale eder ve etkiyi belirlemek için bir değerlendirmeden geçer ve özel yatırımcılar peşin sermayeyi sağlar ve sonuçların elde edilmesine göre geri ödenir. En temel haliyle, bir SET, bir hükümet komisyoncusu, sosyal sektör hizmet sağlayıcısı ve dış yatırımcı arasındaki üçlü bir ilişki olarak anlaşılabilir (Williams, W., 2017).

Bir üçüncü sektör sağlayıcının katılımına izin verirken, sonuca dayalı sözleşmeler aracılığıyla özel sektör ideallerini hizmet sunumuna dahil etmenin bir yolu olarak Sosyal Etkili Tahvilleri başlatılmıştır. Piyasa disiplini meraklıları için SET'ler, kamu parasını riske atmadan kamu yararına ulaşmak için özel sektör tekniklerini getiren kamu-özel karma potansiyelinin somutlaşmış halidir. Uygulamalı profesyonel yönetim, özel sektör katılımı, açık performans standartları ve kaynakların kullanımında daha fazla disiplin, SET modelindeki tüm özelliklerdir (Hood, 1991).

Devlet, özel sektör ve üçüncü sektör arasındaki sosyal yatırım odaklı bir ortaklığa dayanan SET Modeli, Cameron'ın "Büyük Toplum" gündeminin ideallerine de hitap etmektedir. Son olarak, özel sektörü önceden finanse etmek için özel sektöre getirirken yalnızca üzerinde anlaşmaya varılan sonuçlar için ödeme yapan SET, kemer sıkma önlemleri nedeniyle yerel yönetim bütçe kesintilerinin yansımalarıyla başa çıkmak için umut verici bir model olarak görülmüştür (Roy, M. J., 2018).

SET Modeli'nin kamu hizmeti sunumu üzerindeki etkisinde, bugüne kadarki kanıtlar ve bilgi boşlukları modelle ilgili on yıllık deneylere rağmen, SET'lerin pratikte kamu hizmeti sunumunu nasıl etkilediğine dair net veya eksiksiz bir tablo çizmemektedir. Temel kamu hizmetleri özel sektör getiri potansiyeli ile finanse edildiğinde beklenebileceği gibi, SET modeli tartışmaya açmıştır (Tan ve diğ., 2019). Modelin "stratejik olarak belirsiz" doğası, SET'lerin kamu hizmeti sunumu üzerindeki etkisine ilişkin bir dizi paradoksal iddiaya yol açmıştır (Maier, Barbetta ve Godina 2018).

SET'in savunucuları, modelin hizmet sunumunun odağını etkiyi ölçmeye ve gerçekleştirmeye kaydırıldığını, pazar disiplini getirdiğini, yeniliği teşvik ettiğini ve hizmet sunumunu iyileştiren çok sektörlü ortaklıklar yarattığını iddia etmektedir (Fraser ve diğ., 2016). SET modelini eleştirenler ise, bu yaklaşımın, kârlılık değerleri getirerek, ters teşvikleri teşvik ederek ve yüksek işlem maliyetlerini zorunlu kılarak hizmet sunumunu fiilen engelleyebileceğini iddia etmektedir (McHugh ve diğ., 2013).

Sosyal Etki Tahviller'inde kurumların ve örgütsel öğrenmenin rolü, birçok kişi tarafından bilgi transferi için etkili bir araç olarak gösterilen ilk yol, farklı ülkeler arasındaki işbirliğidir. Ayrıca, edinilecek veya aktarılabilecek bilgi platformları, kendi tahvil modellerini uygularken bu dış ülkeler için de faydalı olacaktır. Son olarak, dış ülkeler de bilgi entegrasyonu ve organizasyonel öğrenme açısından yaparak öğrenmeyi getiren başarılı projelerden sonra kendilerini modellemeye çalışacaklardır. Tüm bu faktörler, dış kuruluşların kendi sosyal etki bağlarında başarı bulmalarına olanak sağlayacaktır (Warner, 2013).

Ekonomik türbülansın ve mali kemer sıkmanın olduğu bir ortamda, dünyanın dört bir yanındaki hükümetler, Dünyanın gelişmiş ekonomileri, Sosyal Etkili Tahvilleri giderek daha fazla test etmektedir. Bugüne kadar, çoğu SET'ler hakkındaki tartışma, yenilikçi tasarım özelliklerine ve bunların karışımına odaklanmıştır. Ancak bunların sayısı arttıkça planlar uygulandığında, bunlarla ilgili önemli "aşağı akış" soruları ile ilgili değerlendirme dikkat çekiyor. Gerçekten de, iddialı sosyal sonuçlara ulaşmak bazı SET'ler için aranan basit veya kolay olmayacaktır (Rowe ve Stepheson, 2016).

SET'ler, kolayca değ erlenebilecek k    k ve orta     ekli projelere odaklanan belirli refah mikro politikalarının finansmanı için   zel bir varlık olarak sunuldu. SET'lerin gelişimini teşvik etmeden   nce, h  k  metler bir projenin SET ile finanse edilebileceği koşulları daha ayrıntılı olarak ara tırtarak bu   zg  ll     ele almalıdır. Gerçekten de, SET'ler ilginç ekonomik   zelliklerinin   tesinde, refah mikro politikasını uygulamak için uygun araçlardır,   z  m  tamamlayıcı bir makro-girişim gerektirmeyen yerel sorunların ele alınmasına dayalıdır (Roy ve di ., 2017).

Aynı şekilde, gelecekteki bu t  r ara tırtmalar, bu varlıklar tarafından finanse edilen sosyal projeler arasındaki bağlamsal farklılıkları açan kilit fakt  rleri de belirlemek zorunda olacaktır. Bu açıklama, piyasaya dayalı bir mekanizmanın sosyal meselelerle nasıl ili kilendirilebilece ine dair daha derin bir anlayış sunacak ve SET'ler üzerine bağlamsal mevcut çalışmalarla  eli erek, SET'leri küresel olarak kavrayı ımızda. Böyle bir analiz, Schinckus'un (2015) ba lattı ı bir fiyatlandırma yönteminin potansiyel gelişiminin de yolunu açacaktır (Schinckus, C., 2017).

SET'lerin problem alanı, sosyal ekonomi girişimleri, akademik ve pratik   neme sahip bir konu olarak hızla b y m   t  r (Stephan ve di ., 2016). Onlarınkı gibi, ticari muadilleri, bununla birlikte, sosyal girişimciler için finansmana erişim   zellikle zordur ve bir başarı veya başarısızlık kaynağıdır (Nicholls, 2010). Rekabet avantajı arayışında, yatırım net mali faydalarla yakından bağlantılıdır (Mu oz ve Kimmitt, 2019). Bazı girişimciler resmi finansman kaynaklarına erişim konusunda sağduyulu davranırken, bazıları finansal kaynaklara "brikolaj" yaklaşımı tercih etmektedir (Sunley ve Pinch, 2012).

  nceki ara tırtmalar, sosyal yatırımcıların, yaptıklarında katma değerli faaliyetler sunduğunu da g  stermektedir (Di Lorenzo ve Scarlata, 2018). Ancak, sosyal giri imcili i teşvik etmek ve b y tmek için bir araç olarak sosyal yatırımın arkasında politika yapıcılar, yatırımcılar, sosyal girişimciler ve diğerlerinden artan bir ivme vardır (Castellas ve diğ., 2018).

Bu yatırımlar için ortaya çıkan bu tür bir yaklaşım olarak Sosyal Etki Tahviller yeni bir politika aracı olarak ortaya çıkmıştır. Sosyal müdahalelerin sonuçlarını, teorik olarak, özel bir yatırımcı tarafından üstlenilen riskle ödemelere bağlamak için tasarlanmıştır. SET'ler, yatırımcıları yani sosyal odaklı yatırımı, komiserler ise hükümetler veya vakıflarda ve sosyal amaçlı kuruluşlar da sosyal girişimleri temsil etmektedir (Schinckus, C., 2017).

Hizmetlerin sunumunu kolaylaştırmak için tasarlanmış bu tür yatırımların temel fikir, yatırımcıların önceden işletme sermayesi sağlamasıdır ve sosyal amaçlı kuruluşlar tarafından sunulan hizmetin sonuçlar karşılandığında, bir hükümet yatırımcıya belirli bir getiri oranında geri ödeme yapmaktadır. Bu nedenle mantıksal olarak, sosyal sonuçlar karşılanmazsa, yatırımcılar yatırımlarını kaybetmeye hazırdır. SET sözleşmelerinin sayısı son yıllarda katlanarak arttı ve şu anda dünya çapında bildirilen 166 sözleşme var (Brookings Kurum, 2019).

Yaygınlaşmalarına rağmen, SET'lerin tartışılması biraz kutuplaşmıştır (Roy ve diğ., 2018). Bazı savunucular, SET'ler, sosyal yatırım piyasasının temel bir gelişimini ve işletmeler için yeni bir yatırım akışını temsil ettiğini iddia etmektedir (Dowling, 2017). Bu nedenle, hükümetler, üçüncü sektör kuruluşları veya sosyal girişimler ve sosyal yatırımcılar kilit paydaşlar arasında sayılmaktadır. örneğin, bir SET'in işbirliğine dayalı bir araç olarak hareket edebileceğini tanımlamaktadır (Lowe ve ark. 2018).

SET hareketi, gelişmekte olan ekonomi bağlamlarında benzer bir hız kazanmaktadır (Gustafsson-Wright ve diğ., 2017). Gelişmiş ve gelişmekte olan piyasalardaki etki tahvili sözleşmeleri, refah, evsizlik, iş ve eğitim gibi çeşitli konulara odaklanmıştır. Diğerleri "Hindistan'da Kızları Eğitin" gibi kız çocuklarının eğitime odaklanırken, Kolombiya'da ilk SET istihdama odaklanmıştır. Birçok faydasına rağmen, SET'lerin tasarımı ve uygulanmasını çevreleyen karmaşıklık, onların görevlerini yerine getirmelerini engelleyebilmektedir. Bu, özellikle tasarım spesifikasyonlarına sınırlı önem verilen gelişmekte olan ekonomilerde sorunludur (Sturla ve diğ., 2018).

Bir SET'in gelişmekte olan ekonomilerdeki belirli bir sorunla ilgisinin ve öneminin teşhis edilmesi özellikle önemlidir. Böyle bir araç, SET yatırımı için uygun olmayan sosyal girişim girişimlerini belirlemek için kullanılabilir veya ek çalışma ve keşif gerektiren alanları tanımlamak için anlamlandırma aracı olarak kullanılabilir. Her iki durumda da, önemli bir fayda sağlamaktadır. Gelişmekte olan ekonomilerde sosyal girişimcilerin çalışmalarını desteklemede SET'lerin rolünü anlamak için pratik katkı sunmaktadır (Rizzi, F., Pellegrini, C., ve Battaglia, M., 2017).

1.1.2. Sosyal Etkili Tahvillerin Aktörleri ve İşleyişi

Sosyal Etkili Tahvil'in Amacı, kamu sektörü için hem iyileştirilmiş sosyal sonuçlar hem de maliyet tasarrufu sağlayan sosyal etkiler yaratmaya yöneliktir. Başka bir deyişle, bir SET, hükümet dışı yatırımcıları destek programlarını finanse etmeye teşvik ederek topluluk içindeki sosyal sonuçları iyileştirmeye yönelik benzersiz bir yaklaşımdır. Ayrıca, bu kamu sektörü maliyet tasarrufları artık sosyal programlar için finansman sağlamak için kullanılabilir ve potansiyel olarak vergi mükellefi için de tasarruf sağlamaktadır (Ergen, Z., ve Durak, B., 2016).

Bu tür bir sözleşmeye dahil olan tarafların çokluğundan yola çıkarak, bunun temel fikrini kamu sektörü ile hizmet sağlayıcı olarak Voluntary Community and Social Enterprise (VCSE) (Gönüllü,Topluluk ve Sosyal Girişim) sektörü arasındaki bir ilişki olarak kavramsallaştırmak daha kolaydır. Bu sektörde, sözleşme, 3. taraf hizmet sağlayıcılara, özel yatırımcıların işletme sermayesi gereksinimlerini finanse etmelerini sağlayarak kamu sektörüyle ilişki kurmaları için ek fırsatlar sağlamaktadır. Daha fazla tarafı ve özel sektörü bağlama dahil etmeden önce, sadece iki taraf ele alındığında, hükümet veya komisyon yesi olarak kamu sektörü ve harici bir kuruluş, hizmet sağlayıcı olarak tanımlanmaktadır (Disley, E., ve Jennifer R., 2014).

İki sektör arasındaki sözleşmeye dayalı ilişki, dış kuruluş, komisyon yesi tarafından belirlenen belirli bir istenen sonuca/sonuçlara ulaşmak amacıyla bir sosyal müdahale tasarlamayı ve gerçekleştirmeyi kabul ettiğinde ve bunun karşılığında başarıya bağlı bir ödeme aldığında yaratılır. Bu sözleşme ilişkisi, sonuç sözleşmesine göre ödeme olarak adlandırılır (Disley, E., ve Jennifer R., 2014).

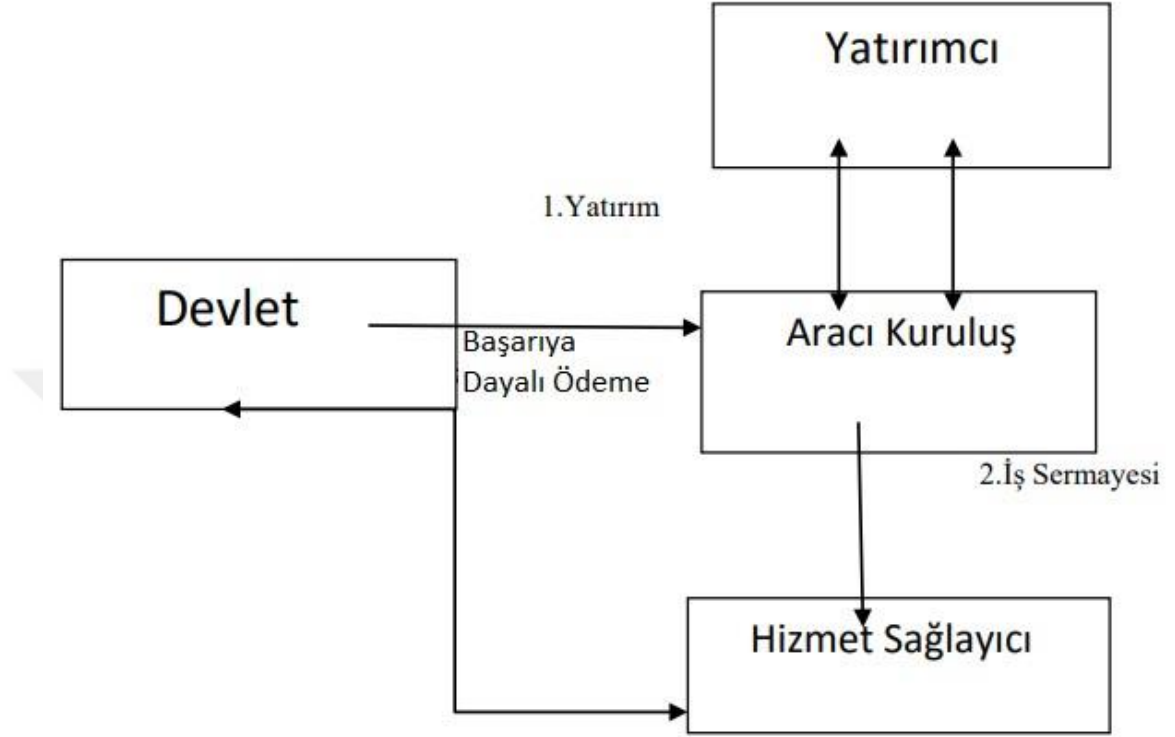
SET finansmanının mevcut uygulama örnekleri evsizlik, gençlerin eğitimi, halk sağlığı, suç işlemiş olma veya yeniden suç işleme ve uyuşturucu ve alkol bağımlılığı gibi konulara yönelik hizmet hükümlerini içermektedir. Ayrıca, "sosyal etki bonusu" adı, bu tür bir sözleşmenin yalnızca sosyal meseleleri ele aldığını ima etse de, SET finansmanı "zayıf bir hizmet teorisi ile karakterize edilen" toplum içindeki herhangi bir alana uygulanabileceği için durum böyle değildir (Joseph, K., 2013).

Sosyal etki değerlendirmeleri, evsizlik ve suçluluk gibi bazı sosyal sorunları finanse etmek için yenilikçi bir girişimdir. Devletin toplumda yaşanan sorunlar hakkında yarattığı sosyal programa finansman sağlamak için yatırımcılardan fon sağlama ihtiyacından kaynaklanmıştır. Sosyal etki, tahvil yatırımcılarına, sosyal etki ve finansmana ihtiyaç olan kamu kuruluşunun önceden oluşturduğu sonuçlara göre ödeme yapmaktır. Sosyal Etkili Tahviller projelere finansman sağlamak ve özel sektör yatırımlarını desteklemek için bir aracı kuruluş gibi çalışan, hareket yeteneğine sahip ve iyi finanse edilen bir hayırsever sektörünün varlığını da gerektirmektedir (Goldman Sachs., 2015).

İlk Sosyal Etkili Tahvil 2010 yılında Social Finance Ltd. tarafından ihraç edilmiştir. Şimdiye kadar, Sosyal Etkili Tahviller yalnızca kamu sektörü tarafından ihraç edilmiştir, ancak teorik olarak özel sektör kuruluşları da ihraç edebilmektedirler. Sosyal çevreye ve topluma yatırım yapma eğilimi son yıllarda yükselmiştir ve yatırımcıların topluma geri vermenin bir yolu ve şirketlerin sosyal sorumluluklarını genişletmenin bir yolu haline gelmiştir (Cooper, C., Graham, C., ve Darlene, H., 2016).

Toplum katılımını ve sosyal sorunların farkındalığını artırmanın bir yoludur ve çoğu Sosyal Etkili Tahvil, çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) amaçlarını gütmektedir.

Sosyal Etkili Tahvillerin tarafları; devlet, yatırımcı, aracı kuruluş, hizmet sağlayıcı, değerlendiriciler olarak 5 ana unsurdan oluşur.



Şekil 1: Sosyal Etkili Tahvil Programının İşleyiş Mekanizması (Liebman, Sellman, 2013)

a. Sonuçları ödeyen

Sonuç ödeyenler, genellikle etki tahvilini başlatmaktadır. Sonuç ödeyenler incelendiğinde genellikle ülkelerdeki devlet daireleri dikkat çekmektedir. Bu kurumlar, genellikle belirli bir sosyal hizmetin sonuçlarını elde etmeye isteklidir ve bu sonuçlar için ödeme yapmaya hazırdır (Thornley vd., 2011). Türkiye'de, bu tür kurumlara örnek olarak Kalkınma Ajansları, bakanlıklar ve sivil toplum kuruluşları gösterilebilir. Örneğin, Kalkınma Ajansları, bölgesel kalkınma projelerini desteklemek için SET'ler aracılığıyla finansman sağlayabilir veya bakanlıklar, belirli bir sosyal programın uygulanması için SET'lerden faydalanabilirler. Bu kurumlar, SET mekanizmalarının sağladığı esneklikten ve etkililikten yararlanarak, sosyal hizmetlerin finansmanı ve yönetimi için yeni ve etkili bir yol olabilirler.

b. Servis sağlayıcıları

Servis sağlayıcıları, başarılı uygulamaları genişletmek veya yeni hizmetler sunmak için mali destek arayan kuruluşlardır. Bu kuruluşlar, genellikle belirli bir toplumsal sorunu hedefleyen ve etkili sonuçlar elde eden programlar geliştirirler. Servis sağlayıcıları, başarısız olmaları durumunda bile, sosyal sonuçlara ilgi duyan hayırsever bireyler ve kurumlar tarafından desteklenebilirler (Barajas vd., 2014). Türkiye'de, sağlık alanında hizmet veren bir rehabilitasyon merkezi veya işsizlikle mücadele eden bir meslek edindirme kursu gibi servis sağlayıcıları, SET mekanizmalarını kullanarak finansman sağlayabilirler. Bu kurumlar, SET'ler aracılığıyla finansman sağlayarak, toplumsal ihtiyaçlara daha etkili bir şekilde yanıt verebilirler.

c. Yatırımcılar

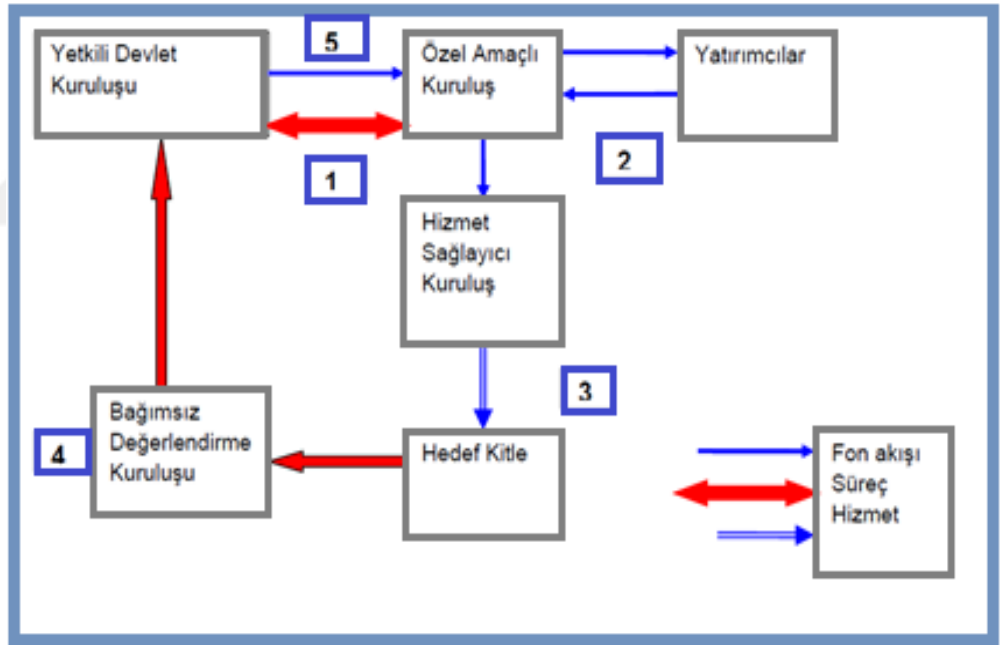
Bir SET'de, bir yatırımcı, bir sosyal müdahale için bir hizmet sağlayıcıya sermaye sağlar ve belirli bir getiri elde etme hakkı kazanır. Yatırımcılar genellikle projenin önceden belirlenmiş hedeflerini karşılaması durumunda getiri elde ederler ve bu da onları sosyal programları finanse etmeye teşvik eder (Rangan, Appleby ve Moon, 2011). Türkiye'de, özel sektör yatırımcıları, KOBİ'ler, yerel işletmeler ve yatırım fonları gibi kurumlar SET mekanizmalarını kullanarak sosyal programları finanse edebilirler. Ayrıca, yerel yönetimler de kentsel dönüşüm projeleri gibi sosyal hizmetlere yatırım yapabilir ve bu yatırımların getirisini alabilirler.

d. Aracılar

SET'lerin uygulanması aşamasında hizmetlerinin yerine getirilmesi için uzmanlar aracı olarak adlandırılmıştır (Rodin ve Brandenburg, 2014). Türkiye'de, bu aracı kuruluşlar genellikle sivil toplum kuruluşları, danışmanlık firmaları ve aracı finans kurumları gibi kuruluşlardan oluşmaktadır. Bu kuruluşlar, sosyal projelerin hedef çıktılarına uygun olarak hizmet sağlayıcılarla ve değerlendiricilerle koordinasyon görevini üstlenirler. Ayrıca, projelerin ilgili taraflar arasında iletişimini koordine ederler ve gerektiğinde müdahale ederler.

e. Değerlendiriciler

Değerlendiriciler ve hizmet sağlayıcılar aracı kuruluşlar tarafından koordine edilir. Türkiye'de, bağımsız denetim kuruluşları, üniversitelerin araştırma merkezleri ve sivil toplum kuruluşları değerlendirici olarak faaliyet gösterebilirler. Değerlendiriciler, SET'lerin sözleşmedeki uyumluluğunu denetlenmesi için gereklidir. Projelerin etkisinin önceden belirlenen ölçütlere göre değerlendirilmesinden sorumludurlar ve bu değerlendirme sürecinde tarafsızlık ve bağımsızlık önemlidir (Disley vd., 2011). Değerlendiriciler, projenin belirlenen hedeflere ulaşmasını ve toplumsal fayda sağlamasını sağlamak için etkili bir şekilde çalışmalıdırlar. Ayrıca, yatırımcıların ve diğer paydaşların projenin ilerleyişine dair güvenilir bilgilere erişimini sağlamak da önemli bir rol oynarlar.

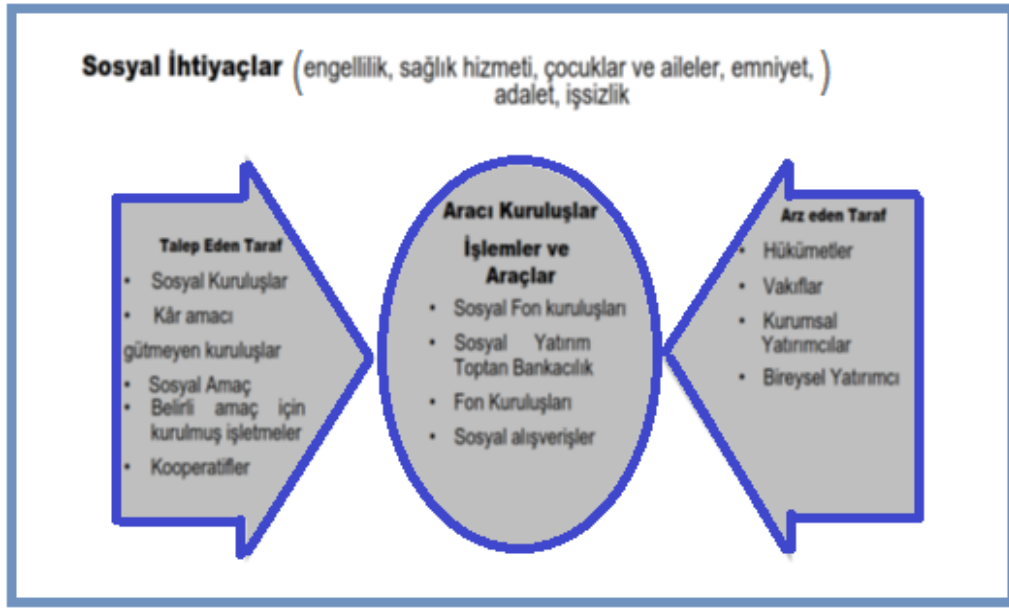


Şekil 2: Sosyal Etki Tahvil Süreci (Kaynak: So ve Jagelewski, 2013)

Sosyal Etkili Tahvil ihracı oluşturan aşamalardan ilki, özel amaçlı kuruluştur. Özel amaçlı kuruluş yetkili hükümet otoritesi ile özel amaçlı kuruluş arasında ve özel amaçlı kuruluş ile fiilen hizmeti sağlayacak kuruluş arasında imzalanan iki ayrı sözleşme yapılarak ihraç için işlemler başlatılmış olur. Sözleşmeleri imzalayarak gerekli yetkiyi kazanan özel amaçlı kuruluş, seçilen sözleşmeleri imzalaması sonrasında Sosyal Etki

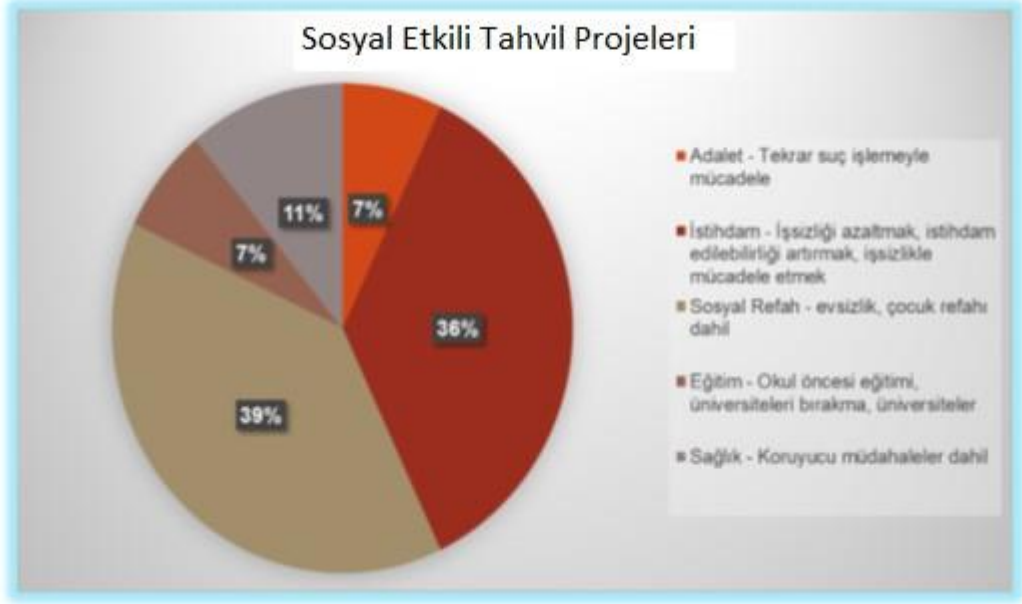
Tahvil ihracının gerçekleştirilmesi adımı tamamlanarak yatırımcılardan fon temini sağlanır (Arena vd., 2015; Dagher Jr., 2013).

Bir sonraki adımda yatırımcılardan hizmet sağlayıcı kuruluş tarafından sağlanan fonlar önleyici sosyal programların finansmanında kullanılır. Performans değerlendirilmesi bağımsız bir kuruluş tarafından raporlaması ve yürütülmesi şartıyla, hedeflenen sonuç alınır, ihracı sağlayan kuruma devlet tarafından ödemeler yapılır. En son aşamada, belirlenen performans hedefine ulaşan tahvil ihraççısı olan kurum aldığı ödemeyi, ilave getiri veya anapara olarak yatırımcılara ödeyerek SET'lerin ticari hayat üzerinde ilgili borcun yavaş yavaş az miktarlarda ödenmesini sağlamaktadır (Liebman, 2011; Schinckus, 2015a).



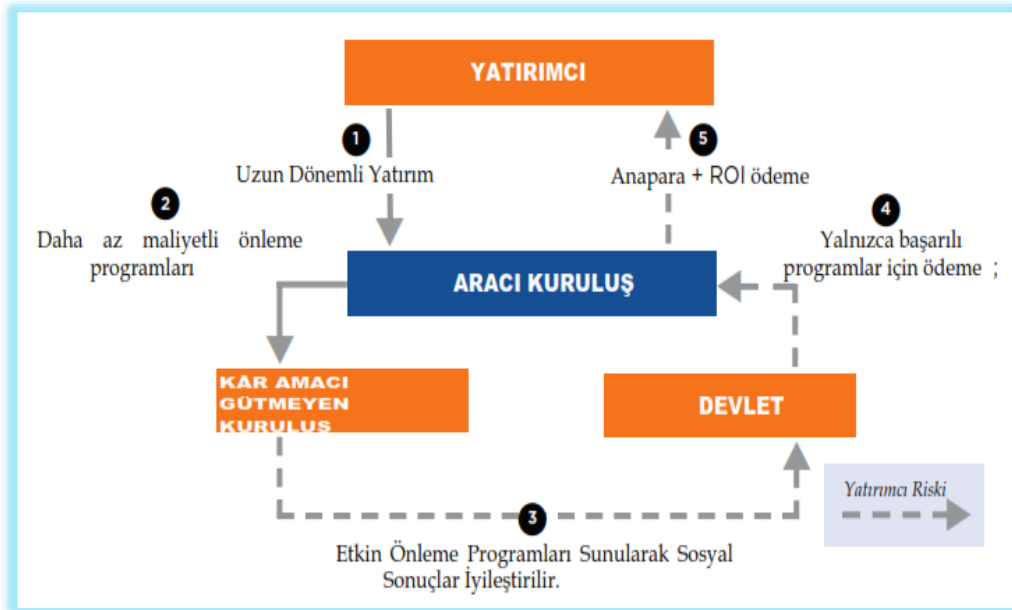
Şekil 3: Sosyal Etki Yatırım Piyasası Çerçevesi (Kaynak: Neudorfer (2016) Inequality and Social Impact Investments)

Sosyal Etkili Tahviller'in, sosyal etki yatırım piyasasının incelenmesi sonucunda bir sosyal ihtiyaç doğrultusunda oluştuğu belirlenmiştir (Şekil-3). Bu sosyal ihtiyaçlar, engellilik durumu, sağlık hizmetleri gereksinimi, çocukların ve ailelerin ihtiyaçları, emniyet gereksinimi, adalet gereksinimi ve işsizlik gibi konuları kapsamaktadır (Neudorfer, 2016).



Şekil 4: Sosyal Etki Tahvilleri Projeleri Kaynak: (OECD, 2017)

Şekil 4’ te belirtildiği gibi OECD tarafından 2017 yılında yayınlanan rapora göre, Dünya genelinde Sosyal etki tahvili projeleri incelendiğinde Adalet-Tekrar suç işleme %7’lik dilimi, İstihdam-İşsizliği azaltmak %36’lık dilimi, Sosyal refah %39’luk dilimi, Eğitim %7’lik dilimi, sağlık %11’lik dilimi kapsadığı belirlenmiştir.



Şekil 5: Sosyal Etkili Tahviller İşleyiş Mekanizması (Kaynak: Social Finance Inc., 2016)

Sosyal Etki Yatırımı altyapı çerçevesi, bir ülkenin sosyal etki yatırımlarını (SET) destekleme yeteneği, böyle bir endüstrinin gelişmesi ve gelişmesi için hayati önem taşır. Schwartz ve ark. (2015), bir ülkenin sosyal finans endüstrisini destekleme konusunda ne kadar yetenekli olduğunu belirleyen dört ana altyapı türünden bir çerçeve oluşturmuştur. Tanımlanan altyapı özellikleri şunlardır:

Devlet, Entelektüel, Kolaylaştırıcı ve İşlemsel olmalıdır. Bunların her birinin yasal işlemlerle desteklenme, finanse edilme ve mümkün kılınma düzeyi, bir ülkenin SET altyapısının sosyal finans faaliyetlerini ne kadar iyi desteklediğini belirler (Griffiths, Meinicke, 2014).

Devlet altyapısı, hükümetlerin SET altyapısını destekleme kabiliyeti veya istekliliği, öncelikle SET' in arz tarafı üzerinde, sosyal finans talebini destekleyen etkilere sahiptir. Mevzuat, vergi teşvikleri ve kamu harcamaları yoluyla hükümet artan bir sosyal finans arzını teşvik etmektedir. Vatandaşların ve kurumların sosyal finansa yatırım yapmaları için vergi teşvikleri oluşturmaktır. Örneğin, bağışları vergiden düşülebilir hale getirmek, bunun nasıl başarılabileceğine dair bir fikirdir. Teşviklerle sektörü yatırımcılar için cazip hale getirmek, rapora göre sektörü desteklemenin yollarından biridir (Curtis, 2015).

Amerika'da "kar amacı güden" ve "kar amacı gütmeyen" şirketler gibi şirketler için farklı türde yasal biçimler mevcuttur. Çalışmak üzere nasıl kuruldukları, bir ülke içinde sosyal yatırımlara da olanak sağlayabilir. Araştırmacılar, birçok ülkenin, genellikle "kar amacı güden" ve "kar amacı gütmeyen" alanlar arasında faaliyet gösteren, özellikle sosyal yenilikleri hedefleyen yasal formlardan yoksun olduğuna dikkat çekmektedir. Bir ülkenin SET altyapısını desteklemek için bunun ele alınması gerekir (Eames, vd. 2014).

SET'lerin gelişimini haklı çıkarmak için sıklıkla kullanılan maliyet-fayda argümanları, ana akım ekonomik yaklaşımla tutarlı olan bir sonuçsalıcı akıl yürütme biçimini analiz etmektedir. Maliyet-fayda analizi, siyasetteki akıl yürütmenin çoğunun temelini oluşturur ve karar verme sürecinde açık veya örtük olarak liyakat sonuçlarını çağırıştırır. Bir eylem planı, ürettiği sonuçlara göre değerlendirilir. Bu sonuçsalcılığı SET'leri değerlendirmek

için doğal bir yöntem haline getirerek, onlar tarafından birçok rapor devlet kurumları ve SET aracılığı, SET'leri maliyetlerine bakarak değerlendirir (Bridges Fund Management 2017; HM Government 2014).

Tanıtılan SET'ler için bir başka amaç da, bir pazar yeri yaratmaktır. Sosyal etki yatırımı, yeni sermayeye erişim için daha fazla fırsat sağlayacaktır. Bu yatırımcı / varlık yöneticisi odaklı durum tespiti yönetim ve raporlama, performans yoluyla elde edilebilir. Hizmet sağlamadaki iyileştirmeler daha sonra nihai olarak elde edilebilecek getiriler (Ragin ve Palandjian, 2013).

SET'lerin özellikleri arasında, SET'lerin sosyal programlar için yeni finansman kaynakları sağlarken, gerçek risk transferi ve iyileştirilmiş sonuçların teşvik edilmeside sayılmaktadır. SET'lerde yeni finansman kaynakları sözleşmeyle zorunlu kılınan titizlik ve sonuç ölçütlerinin ölçümü yoluyla, sosyal açıdan yeni bir nesle hitap eden cazip ısmarlama yatırım fırsatları düşünen etki yatırımcıları kapsamaktadır. Kamu maliyesinin kısıtlı olduğu bir ortamda finansman sosyal programlar için genellikle sınırlıdır, dolayısıyla SET'ler bu faaliyetlerine devam etmektedir (Mulgan ve diğ., 2011).

Sosyal Finans, SET'lerin hedeflerini kalabalıklaştırmayı içerecek şekilde listeler sosyal sonuçları finanse etmek için çeşitli kaynaklardan özel sermaye girişi sağlamaktadır (Social Finance Limited, 2013). Gelişmekte olan ülkeler, finansal piyasalar kötü performans gösterdiğinde de olumsuz etkilenir (Küresel Kalkınma ve Sosyal Finans Merkezi, 2013).

SET'ler için risk transferinde, bir SET finansman düzenlemesi yoluyla, hükümetin sosyal finansmanı finanse etmesi gerekmemektedir. Yatırımcıya hem anaparayı hem de genellikle bir getiriyi ödemekle yükümlüdürler. Bununla birlikte, hükümet yalnızca sözleşmeye bağlı olarak belirli, ölçülen sonuçlara göre ödeme yapmakla yükümlüdür. Bu sonuçlar bağımsız olarak doğrulanmıştır (Wong, Ortmann, Motta ve Zhang, 2013). SET'lerin PBR bileşeni bu nedenle bürokratların faaliyet gösterdiği riskten kaçınan hükümetlere başvurmaktadır (Pauly ve Swanson, 2013).

Bir SET'in hedefleri, her bölgenin ihtiyaçlarına ve sosyal hizmetlerin gelişme derecesine göre değişebilir (Nicholls ve Tomkinson, 2013). Araçların esnekliği, yerel gereksinimlere uyacak şekilde kolayca değiştirilebildiği için onu umut verici kılan önemli bir özelliktir. Genellikle dört ana özellik dikkate alınır:

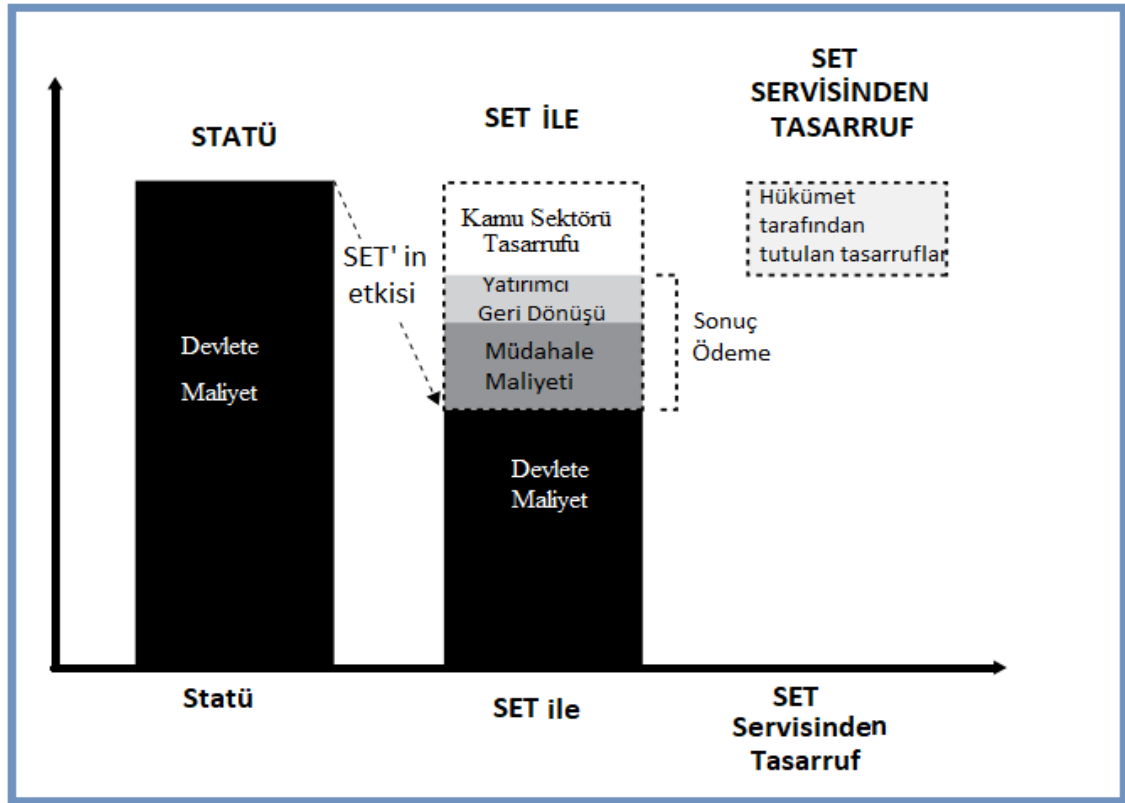
a. Sosyal yenilik: Bir SET kapsamında, yalnızca yenilikçi ve potansiyel olarak etkili girişimler seçilir. Taahhüt mekanizması yoluyla sistemde yenilik istenmektedir, yalnızca şu anda yürütülen programlardan daha büyük etkiye sahip girişimler seçilir. Finansal esneklik, böyle bir etkiyi elde etmenin anahtarıdır. Bir SET ile bir hizmet sağlayıcı, örneğin yatırımın zaman çerçevesi açısından daha büyük esneklikten yararlanabilir (Martin, 2011). Çeşitli bölgelerde programları büyütmeyi hedefleyen daha uzun vadeli bir yatırım planlayabilir. Liebman (2011), günümüzde sosyal inovasyon için kavram kanıtlama sürecinin yavaş olduğunu ileri sürmüştür. En iyi uygulamaları sınırların ötesinde paylaşmak, sosyal inovasyonun daha verimli bir şekilde yayılmasını sağlayabilir. Sonuç olarak, sosyal inovasyon, temel olarak iki faktör tarafından yönlendirilir: Finansal esneklik ve en iyi uygulamaların paylaşımı (Rangan ve 2015; Beyaz Saray 2013).

b. Risk transferi: SET mekanizmasında sosyal inovasyon riski devlet tarafından değil sosyal yatırımcılar tarafından taşınır. Bu, program başarılı olmazsa sosyal yatırımcıların önemli kayıplara uğrayabileceği anlamına gelir. Bu nedenle, mekanizma, bir yatırımcının önemli bir kayıp ve başarı riski taşıdığı hisse senedi yatırımlarına benzer görünmektedir. Gerekçe, belirli yatırımcıların hükümetin yenilikçi projelere yatırım yapmaktan daha az riskten kaçınacağı varsayımına dayanmaktadır. Aslında yenilik risklidir ve kamu görevlileri başarısızlıklara karşı temkinlidir (Liebman, 2011).

c. İzleme etkisi: SET mekanizması, hizmetlerin verimliliğini izlemek için araçlar içerir. Sonuçların izlenmesi, birçok hükümetin paylaştığı ve büyük kamu borçlarının yarattığı yüksek baskıyla uğraştığı ortak bir endişedir. Liebman'a (2011) göre, bugün devlet maliyesi sonuçlara ve performanslara yeterince odaklanmıyor. Bir SET, elde edilen sosyal etkiyi izlemek için iyi bir teşvik sağlar. SET mekanizması, verimliliği yakalamak için doğru ölçümler geliştirebilmelidir (Eames, vd. 2014).

d. Kamu tasarrufu: SET mekanizması, öncelikle daha az kamu parası ile daha fazla sosyal etki elde etmeyi amaçlayarak, kamu fonlarının daha iyi varlık tahsisini amaçlar. Ayrıca, önleyici müdahale yoluyla toplam maliyetlerin düşmesine yol açacak önemli ölçüde maliyet tasarrufu sağlamayı amaçlar. Mekanizma, özellikle devletin büyük miktarda sermaye yatırdığı alanlarda önleme ve erken müdahalelere odaklanmaktadır (Barclay ve Symons, 2013).

Devlet, sermaye tahsisinde daha yüksek verimliliği hedeflediğinden, bu tür araçların geliştirilmesiyle çok ilgilenebilir. Şekil-6, kamu tasarrufunun nasıl gerçekleştirilebileceğini göstermektedir (Barclay ve Symons, 2013).



Şekil 6: SET Maliyet Yapısı (Barclay ve Symons, 2013)

Bir SET ile, devlet harcamalarındaki azalma, yatırımcı getirilerini ve müdahale maliyetini karşılamak ve ek devlet tasarruflarını gerçekleştirmek için yeterli tasarruf yaratmalıdır. Sonuçta ortaya çıkan devlet tasarrufları olmadan, hükümetin bir SET'yi desteklemek için daha az teşviki olacaktır ve hiçbir şey kamu parasının üçüncü tarafa

ödeme yapmak için kullanılmasını meşrulaştırmayacaktır (Barajas, vd. 2014).

e. Finansal getiri: SET mekanizması, finansal getiri sağlamanın yanı sıra sosyal etki yaratmayı da amaçlar. Finansal getiri, yatırımcıyı aldığı risk için ödüllendirir. Ek olarak, bir prim, yatırımcıları mümkün olan en iyi etkiye ulaşmak için sınıfının en iyisi projeyi dikkatlice seçmeye teşvik edebilir. Finansal getiriler de projenin uygulanabilirliğini kanıtlar (Strickland, 2010).

Sosyal Etkili Tahvil (SET) mali yapısı, inşa edilmiş altyapıda sürdürülebilir iyileştirme projeleri için risk ve ödülü dengeleyebilir. SET'ler geleneksel tahvillerden farklıdır (Fox ve Albertson, 2011). SET'ler, sosyal eşitlik için özel finansmanı teşvik etmek üzere birden fazla sosyal finansman fikrini birleştiren yeni bir finansal araçtır (Loder, Mulgan, Reeder, ve Shelupanov, 2010).

SET'ler, kamu fonları ancak başka bir yerde bütçe kesintileri yapılabilirse kullanılabilir olduğunda performansa dayalı sözleşmeler kullanarak riski sahibinden yatırımcılara yönlendirir (Mulgan, Reeder, Aylott, ve Bo'sher, 2011). SET'ler, sahibini bazı risklerden koruyan ve uzun vadeli yatırımcıları çekmek için önemli getiri sağlayan bir finansal yapıdır (Loder, Mulgan, Reeder ve Shelupanov, 2010)

Hükümet genellikle fonları ödeyen taraf olsa da, hayırseverler, kalkınma yardımı kuruluşları ve şirketler son zamanlarda kamu sektöründeki yetersiz finansman nedeniyle başı çekiyor (Cohen, 2018). Hükümetler, yatırımcıları topluluklarının ihtiyaçlarını karşılamak için kaynaklarını daha iyi tahsis edebilmeleri için yalnızca başarılı olanlar için geri öderler (Pay for Success, 2018b).

SET'ler, yine şeffaflık eksikliğinden dolayı başarısının ve maliyetlerinin belirlenmesinin çok zor olduğu son derece kesin sonuç ölçümleri gerektirir (Government Outcomes LAB, 2019b). Hizmet sağlayıcılar genellikle sektörlerinde daha az esnekliğe sahiptir ve SET'lerin amaçlarından biri bu hizmet sağlayıcılarda yeniliği teşvik etmek olsa da, geçmiş projeler bunu destekleyen çok az kanıt göstermiştir (Roy, McHugh ve Sinclair, 2018). SET'ler ayrıca kamu sektöründe zihniyet değişikliklerini teşvik etmeye çalışırlar,

ancak sonuçlara yönelik bu kayma odak, sosyal sonuçlara gerçek bir ilgi yerine hedefleri aşma arzusuyla güçlü bir şekilde motive edilebilir (Government Outcomes LAB, 2019b).

Bir SET'in bakış açısından bir hizmet sağlayıcının sonuçlarını iyileştirmek için iki seçenek vardır. Bunlardan birincisi daha fazla hizmet kullanıcısı alabilmesi için hizmeti ölçeklendirerek veya ikinci olarak sonuçlara ulaştıkları insanların oranını artırmak için hizmet sağlayıcılardır. SET'ler nerede bir yıllık bir süre ile hizmet sağlayıcı için pek bir fark yaratmayacak, daha uzun vadeli sözleşmeler olabilir. Hizmet sağlayıcıya daha uzun yıllar finansman garantisi verildiğinde, hizmet sağlayıcıya odaklanabilir (Cohen, 2018).

Bir SET için, kuruluşun gereksinimleri karşılayabilmesi için gereken maliyetler için bir bütçe belirlenecektir. Geliştirilen bütçenin bütçeye karşı mahsup edileceği bir iş gereksesi ile hizmetler geliştirilecektir. Tasarruf veya belirlenen tarifeyle sahip bir hizmetin işletilmesinin mümkün olup olmayacağını değerlendirmek üzere komisyon üyesi tarafından ilk yatırımdan daha fazla para döndürme potansiyeli oluşmaktadır (Nicholls, Tomkinson, 2013).

SET başlatılırsa, hizmet sağlayıcıya hizmetleri sunabilmesi için bütçeye uygun işletme sermayesi sağlanacaktır. Genellikle bu, ilerlemeyi izlemek ve gerçekten ihtiyaç duyulan bütçeyi yönlendirmek için dilimler halinde yapılır. Hizmet kullanıcıları doğrudan merkezi paydaşlar olarak görülmezler çünkü mutlaka bir rol oynamazlar. Bir SET' in olduğu ortaklıkta durumların incelenmesi sonucunda hizmet kullanıcısı en önemli unsurdur. Sonuçların elde edilmeye çalışılması gereken yer burasıdır (Jolliffe, Hedderman, 2014).

Bir hizmet kullanıcısının rolleri ve sorumlulukları, farklı SET türleri üzerinde büyük ölçüde farklılık gösterebilir. Bazı durumlarda, hizmet kullanıcıları, açıkça daha fazla kararlılık yaratacak müdahaleler için başvurabilirler. Bazı ülkelerde veya bölgelerde işsiz insanlar olarak görülebileceği istihdam programlarına katılmaya zorlanabilir. Hizmet sağlayıcının veya hizmet kullanıcılarının girdiği ve kaldığı yerel yönetimin sorumluluğundadır. Hizmet kullanıcılarının bir SET' e girme şekli, katılım oranlarını büyük ölçüde etkileyebilir, aynı zamanda sonuçları belirlemekte yardımcı olmaktadır. Bir hizmet kullanıcıları katıldığında ve hizmet sunulduğunda bir avantaj elde ettiğinde

başarılı olursa, işbirliği yapmaya daha istekli olabilir (Disley, Rubin, 2014).

Yatırımcılar, bir SET'in dördüncü temel tarafıdır. Artık komisyon üyeleri ve hizmet sağlayıcılar açıklandığı gibi, yatırımcılar SET'e finansman sağlayan taraflar veya kişiler olacaktır. Burada doğrudan yatırımcı tanımı, diğer taraflarda olduğu gibi tek bir yatırımcı tipi yoktur. SET içinde, projenin başlangıcında finansman sağlayan kuruluş veya kişidir. Orada parayı geri alacaklarsa ve nasıl alacakları da belirli projeye bağlı olarak değişebilir. İçinde önceki ve mevcut SET yatırımcıları bankalar, yatırım fonları olmuştur (Triodos veya ABN AMRO).

Yatırımcılar, SET'e hem finansal getiri hem de sosyal etki amacıyla yatırım yapmak üzere adanmıştır veya fonlarının bir kısmını etki yatırımı için ayırmış olan vakıflardır. Bir SET'e para yatırmak genellikle yatırım getirisi sağlamak ve aynı zamanda sosyal oluşturmak amacıyla yapılır (Mulgan, Reeder, Aylott, 2011).

SET'lerdeki yatırımcılar genellikle sosyal olarak motive olsalar da, onlara esas olarak finansal getiride menfaat sağlanmaktadır. Bunun bir SET'deki rolleri üzerinde etkisi önemlidir, çünkü o zaman algılanabilirliği belirlenmektedir. Sonuç ödemelerini optimize etmek ve girdileri mümkün olduğunca verimli kullanmak için dinamik değerlendirme müzakeresi sonucu optimize etme teşviki olarak ilgi çekici olabilir. Ödemeler doğrudan hizmet sağlayıcı ile uyumlu hale getirilirken girdilerin en aza indirilmesi gerçekte doğrudan gitmektedir (Griffiths, Meinicke, 2014).

Aracının rolü, bir SET için zorunlu olmayan, ancak Sosyal Finans gibi kuruluşlar İngiltere'de şiddetle tavsiye edilmektedir. Bir aracının işlevi temel olarak iki aşamaya ayrılabilir. İçinde mühendislik diyebileceğiniz aşama, tarafların bir araya getirildiği aşamada, anlaşmalar yapılmakta veya bazı durumlarda bir ihale için teklif veriliyor, aracı koordine edecek partilerle çok paydaşlı müzakereler karmaşık hale gelebilir ve aracı müzakerelerde rol oynayarak bunu kolaylaştırmaktadır (Fox, Albertson, 2011).

SET çalışmaya başladığında, aracı izlemede rol oynayabilir ve hizmet sağlayıcının ilerlemesi ve sonuçları ve buna yönelik raporlama alanındaki desteklerle hizmet

sağlayıcıların çoğu beklenen raporlama düzeyine alışık olmadığından komisyon üyeleri ve yatırımcılar yine de paydaşların 'çatışmasını' iyileştirmek için, bugüne kadar SET'ler birçok ilki de görmüştür (Mulgan, Reeder, Aylott, 2011).

Farklı bir ülkedeki ilk SET, belirli bir konudaki ilk SET, vb. gibi SET'leri başlatmanın öğrenme maliyetleri de nispeten yüksek olmuştur. İlgili tüm paydaşlar için böyle bir kamu-özel ortaklığına dahil olmanın riskleri olabilmektedir. Bir SET'in sonuçlarını çarpıtmaya yönelik teşvikler söz konusudur, çünkü bunlar içsel olarak yapmak için motive edilirler ve çok ticari oldukları veya belirli özelliklere sahip oldukları düşünülse bile kuruluşlarda çalışmaktadır (Fox, Albertson, 2011).

SET'ler ölçeklendiğinde, bu ilk hareket edenleri daha düzenli kuruluşlar takip edecek pazar yerinde ama bu noktayı SET'ler için daha da önemli hale getirmek gerekmektedir. Sistem olarak ve ilk harekete geçenler olarak, SET'ler için neyin iyi neyin kötü olduğunu tanımlamak çok önemlidir (Yin, 2009).

SET'lerin uygulanmasını sağlayan eğilimler kapsamında Sosyal Etki Tahvilleri ayrıca, bunların çalışmasından daha da genişleyen iki büyük trende girmektedir. SET'ler tarafından finanse edilen etki yatırımı ve sonuçlara göre ödeme konuları hem gelişmekte olan hem de gelişmiş pazarlarda üretilebilirler ve bir koşullara bağlı olarak piyasanın altından piyasa oranına getiri aralığına sahiptirler (Yin, 2009).

Sonuçlara göre ödeme durumunda açıkçası, Sosyal Etkili Tahviller'i değişen kamu harcamalarında meydana gelen değişimin ilk örneği değildir. Sosyal etkiyi gerçekleştirmeye çalışan özel girişimler var olmakta, ancak hükümetler de harcamalarını hükümet tarafından finanse edilen hizmet sağlayıcılarla kullanmanın yeni yollarını aramaktadır. Sosyal Etkili Tahviller, ancak projenin hükümet tarafından ön finansmanının olmaması bakımından farklıdır. Bu, hizmet sağlayıcının kendisinin ödemek için paraya ihtiyacı olduğu anlamına gelmektedir (Bryman ve Bell, 2011).

İşletme sermayesi veya harici bir finansörden para için kredi alması gerekmektedir. Sağlamak için yeterli işletme sermayesi olduğundan emin olmak için hizmet sağlayıcının

kendisi sorumlu olacaktır. Hizmetleri ve sonuçları kendisinin gerçekleştirmemesi riskini de taşıyacaktır (Bryman ve Bell, 2011).

Bir SET'in tarif edilen sistemine kıyasla bu yöntemin eksileri ve SET'ler aslında hem artıları hem de eksilerini belirleyen başarılı ödeme şeklini sunmaktadır. Sosyal Etki Tahvillerine İlişkin Arka Planda, “özel yatırımcıların, hayırseverlerin ve fon sağlayıcılar ve etki yatırımcıları -hükümetler değil- büyümenin finansal riskini üstlenirler, bununla birlikte yoksul ve korunmasız insanlara yardım eden önleyici programlar” sunmaktadır (Callanan ve diğ., 2012).

Tüm SET'lerin çalışması için dört temel aracı gerekir: İhraççı, yatırımcılar, hizmet sağlayıcılar ve bir üçüncü taraf değerlendiricilerden oluşmaktadır. İhraççı, SET'i ihraç eden varlıktır. Yayıncı, çoğu zaman bir kamu kuruluşu, yani hükümet, o kadar ki bundan sonra “ihraççı” ve “hükümet” kullanılmaktadır. Birbirinin yerine sosyal programların geleneksel kamu finansmanında, hükümet hizmet sağlayıcılara ön finansman sağlar ve ilgili finansal riski finanse edilen program ile üstlenir (Bryman, 2001).

Bir SET düzenlemesi kapsamında, özel yatırımcılar ön ödemeyi sağlar. Sermaye ve hükümet onlara artı üzerinde anlaşmaya varılan bir program önceden tanımlanmış sonuçlara ulaşırsa getiri oranı olarak programın maliyetini içermektedir. Bu, hükümetin yalnızca başarılı programlar için ödeme yapar, gerçekleşen faydaların bir kısmı ile ödeme yapın, maliyet tasarrufu programı ve ödemeyi faydaların gerçekleştirilmesiyle uyumlu hale getirmektedir (Gibbert ve Ruigrok, 2010).

SET'leri çevreleyen fikirler kapsamında, kamu kurumları için yeni bir finansman şeklidir. SET terimi ilk olarak 2008 yılında Young Foundation ile Social Finance ve City Leader's Group tarafından kullanılmıştır (Loder, Mulgan, Reeder, ve Shelupanov, 2010). Holding, sosyal sorunların araştırma ve geliştirmeye yönelik artan talebine yanıt olarak SET'ler geliştirmiştir (Loder, Mulgan, Reeder ve Shelupanov, 2010; Mulgan, Reeder, Aylott ve Bo'sher, 2011). SET'ler geleneksel düşük riskli, düşük ödüllü tahvillerden farklıdır, çünkü bir SET sahibi olan kuruluş genel olarak bir devlet veya kamu kurumunu ifade ederek performans ölçütleri gerçekleştirilmeden önce bir program için ödeme

yapmanın finansal riskini ortadan kaldırmaya çalışır (Loder, Mulgan, Reeder, ve Shelupanov, 2010).

Bir SET, riskleri daha iyi kavrayan uzmanların uygulama sürecini denetlemesine olanak tanır (Loder, Mulgan, Reeder ve Shelupanov, 2010; Brinkerhoff ve Brinkerhoff, 2011). Bu arada, bazı ESCO'lara benzer şekilde mal sahibinin cepten yaptığı ek harcamaları yoktur (Strickland, 2010; Vine, 2005; Hansen, Langlois ve Bertoldi, 2009).

Yatırımcılar, program başarılı olduğunda ödeme garantisi altında projeye fon sağlayan gruptur (Williams, Jolliffe ve Hedderman, 2012). Yatırımcılar, uygulanan programlardan elde edilen uzun vadeli maliyet tasarruflarından pay alarak sürdürülebilir bir SET'den yararlanabilir. SET uzun vadeli bir yatırımdır, enerjinin zaman zaman artan ve azalan bir maliyet geçmişi olmasına rağmen enerjinin fiyatı genellikle 1970'lerden bu yana artmıştır (Ghosal, 2000).

Sürdürülebilirlik programlarından elde edilen tasarruflar, hizmet maliyetleriyle bağlantılı olduğundan, sürdürülebilir bir SET'in değeri, zaman içinde hizmet piyasalarıyla birlikte artacaktır. Uygulanan programın faydaları arttıkça yatırımcıların getirileri de artabilmektedir. Bu nedenle yatırımcılar, sürdürülebilirlik projelerinin hem riski hem de getirisi için parasal tazminat bulabilirler (Loder, Mulgan, Reeder ve Shelupanov, 2010).

Bir SET ve benzer yapılara sahip sürdürülebilir inşa edilmiş bir altyapı projesi, geliştirilmiş performans ölçütleri kullanılarak kilit paydaşlar ve politika eylemleri arasındaki benzerlikler ve farklılıklar açısından karşılaştırılabilir. İki sistemin modelleri arasındaki ortak özellikler, performans kriteri olarak kullanılabilir ve farklılıklar, sonuçlardaki değişiklikler için tanımlayıcı olarak kullanılabilir. Örneğin, her iki model de program performansını ölçmek için bir araç kullanacaktır. Her iki model de indirgeme ölçütleri kullanıyorsa, her iki program yapısı da bir LTG(Limits to Growth) (Büyümenin Sınırları)'yi temsil edecektir (Mulgan, Reeder, Aylott ve Bo'sher, 2011).

Tersine, mahkum yeniden mahkumiyetleri sıfırın altına inemez, ancak enerji kullanımı sıfırın altına düşerse, kullanıcı üretici olarak sınıflandırılır. Mutlak sıfır olan tekrar suç işleme değeri ile daha yumuşak bir sıfır enerji kullanımı arasındaki fark, büyümenin dengeleyici sınırının gücüdür. Her iki durumda da kârlar benzer görünebilir, ancak gelirler ve maliyetler farklı görünebilir. Bu, doğru ve bilinçli bir karşılaştırma için model yapıları arasında yüz doğrulamasının kullanımını göstermektedir (Cave, Williams, Jolliffe ve Hedderman, 2012).

Bu nedenle, bir SET, yatırımcısının riske maruz kalmasını azaltan bir fonlama seçeneği sunar hipotezi, yerleşik bir altyapı sürdürülebilirlik iyileştirme programında SET'in mali yapısının uygulanabilirliği için dört maddede test edilecektir (Disley, Rubin, Scraggs, Burrowes ve Culley, 2011):

- I.** Bir SET'in nasıl çalıştığını modelleme ve anlama
- II.** Karşılaştırılabilir şekilde inşa edilmiş bir altyapı sürdürülebilirlik modelinin belirlenmesi
- III.** SET yapılarının mevcut sürdürülebilir finansal seçeneklerle karşılaştırılması
- IV.** Bir SET'in sonuçlarının bir sürdürülebilirlik projesinin sonuçlarıyla karşılaştırılması.

SDM (Sistem Dinamik Modelleme) kullanarak bir SET modellemek, daha önce yapılmadığı için önemli bir başlangıçtır (System Dynamics Society, 2013).

Bir SET modelinin oluşturulması, sürdürülebilir bir finans seçeneğini bir SET ile karşılaştırmak için bir temel sağlar. Sürdürülebilir bir proje inşa edilmiş altyapı durumunun karşılaştırılabilir bir modeli, kendisi ile SET modeli arasındaki farkları azaltacaktır. İki model yapısının karşılaştırılması, farklılıkların ve benzerliklerin bir listesini sağlayacaktır. Bu liste, model analizinin farklı sonuçlarının nedenlerini gösterir. Bu, iki finansal yapıyı ve bunların proje özelliklerini karşılaştırma sürecini göstermektedir (Sterman, 2000).

1.1.3. Sosyal Etkili Tahvillerin Avantajları ve Dezavantajları

Sosyal Etki Tahvillerinin olası faydaları ile ilgili şimdiye kadar SET'lerin kullanımı ve uygulanması sınırlı olduğundan, toplanan veriler gerçekler olarak değil, şu anda var olan sınırlı örneğe dayalı çıkarımlar olarak değerlendirilmelidir. Bununla birlikte, SET'lerin özelliklerini göstermek için aşağıda bahsedilecek olan SET'lerin erken uygulamalarına dayalı olarak faydalar açısından ortaklıklar bulunmuştur. SET'lerin geleneksel sosyal finansman planlarının karşısında bazı önemli avantajları vardır. Bunlar aşağıda belirtilmiştir (Barajas vd., 2014).

a. Sosyal programların etkinliğini ve verimliliğini artırır. SET'ler, performans ölçümü için güvenilir ölçümleri kurarak, yaratıcılık ve finansal esneklik sağlayarak sosyal programların etkinliğini artırır. Kâr amacı gütmeyen performans standartlarının içine nicel ölçümlerin katılması, SET'lerle finanse edilen sosyal hizmetlerin etkinliğini artırır. SET'lerin belirli parametreleri, kaynakların tahsisini optimize ederek hedeflenen nüfus üzerindeki etkisinin en üst düzeye çıkarılmasını teşvik eder. Böylece de mali ve fiziki sermayenin daha verimli kullanılmasını sağlar. Ayrıca, SET'ler aracı kuruluşlar tek bir finansman modeli altında bir sosyal sorunu gidermek için birden fazla servis sağlayıcıyla sözleşme yapabilecektir (Barajas vd., 2014). Sonuçlara ulaşmakta başarısız olan programlar hali hazırdaki gibi yıllar boyunca fon almaya devam edemez (Liebman, 2011).

b. Kamu ve özel sektör arasındaki ilişkiyi güçlendirir. SET'ler önemli sosyal konularla yüzleşmeyi kolaylaştırmak için kamu ve özel sektör arasında maddi bir ilişki kurar. SET'ler sorumlu sosyal yatırım için kamu ve özel sektör arasında ortaklık kurabilecekleri ve proje geliştirebilecekleri bir alan yaratır (Barajas vd., 2014).

c. Siyasi olarak çekici olmayan girişimleri fonlar. Siyasetçiler politik olarak riskli olan konular için geliştirdikleri sosyal programlarda SET'ler yoluyla finansmanı tercih edebilirler. SET modelinin başarı karşılığı ödeme sistemi, mükelleflerin başarısız programların maliyetini üstlenmesini engeller. Seçmenlerin, diğer sosyal programlara göre SET'lere karşı çıkma olasılığı daha azdır. Çünkü hükümet sadece sosyal bir sorunu başarılı şekilde azaltan programlar için ödeme yapmaktadır. SET'lerle fonlama ile politikacılar, devlet programlar için yüklü başlangıç sermayesi koymadığından kamu

bütçelerini çok fazla artırmadan sosyal programlar uygulayabilirler. Böylelikle pahalı ve genellikle siyasi olarak riskli sosyal sorunlar daha kolay ele alınabilmektedir (Barajas vd., 2014).

Devlet kurumları geçmişteki harcama yapma yöntemleri yerine koruyucu hizmetler dâhil olmak üzere yeni stratejilere yatırım yapma konusunda daha isteklidir. Çünkü program başarısız olursa vergi mükelleflerinin parasının israf edilmesi riski özel sektöre aktarılmaktadır (Liebman, 2011).

d. Servis sağlayıcılarının ölçeklerini büyütmelerini sağlar. SET'ler servis sağlayıcılarının büyük miktarlarda başlangıç sermayesini maliyetsiz olarak elde etmelerine olanak sağlamaktadır. SET modelinde programının uygulanması esnasında titiz bir biçimde yapılan değerlendirmeler hangi yaklaşımların işe yarayıp hangilerinin yaramadığı konusunda öğrenmeyi hızlandırmaktadır (Liebman, 2011).

e. Risk transferi sağlar; Sosyal Etkili Tahvil uygulamasında, etki yatırımcıları ve hayırseverler genellikle hırslı, bilgili ve girişimcidir (Martin, 2011). Kamu hizmetlerinin bürokratik yapı nedeniyle hedefleyemediği alanlarda daha aktif olabilmektedirler (Mulgan, Reeder, Aylott, 2011).

f. Başarıya dayalı ödeme sistemine dayanır; Sosyal Etkili Tahviller uygulanma aşamasında seçimler yapılırken kamu harcamalarının sadece sonucu başarılı olacak programlarda yapılacağına garantisine göre işlem yaparlar (Griffiths, Meinicke, 2014).

SET'lerin potansiyeli teorik olarak çok büyük olmasına rağmen, bu finansman yöntemi hala tartışmalıdır ve özel sektör tarafından gerçek bir ilgi uyandırmamaktadır. Bu çelişkili durum, temel olarak bu varlıkların değerlendirilmesi için birleşik bir çerçevenin olmamasından kaynaklanmaktadır. Başka bir deyişle, klasik yatırımcıların SET'lere gösterdikleri ilginin az olması, kısmen, Sosyal Etkili Tahviller ile ilgili hususların finansal formülasyonu tanımlamaktadır (Mulgan, Reeder, Aylott, 2011).

En başından beri ödemeyi yapanın devlet olduğu SET, hükümet zaten her şeyi ödediği için getirilene bu kadar odaklanmayabilir. Odak noktası daha çok hizmetlerin ölçülmesi ve etkin hale getirilmesidir. Kuşkusuz bu biraz değiştirilmiş SET modelinin yararları ve zararları olacaktır. Yazarlar, hükümetin potansiyel tasarrufların bir kısmını özel yatırımcılara ödemek zorunda kalmamasının faydalı olabileceğini savunuyorlar. Aynı zamanda, SET modelinin önemli bir faydası, özel yatırımcıların devlet işlerine dahil edilmesidir, çünkü bu, projede yer alan yetkinliği artırabilir. Sosyal Etkili Tahvillerin avantajları olduğu gibi bazı durumlarda uygulanmasında zorluklar ve sonucunda oluşan dezavantajları da bulunmaktadır. SET 'lerin dezavantajları aşağıda açıklanmıştır (Barajas vd., 2014):

a. SET'lerin çalışma prensibi kapsamında devletin maliyette tasarruf sağlaması ve nicel başarılarda gözle görölür fayda sağlaması gerekmektedir. Buna rağmen sosyal sorunların birçoğu nicel analize doğrultusunda potansiyel maliyet tasarrufu sağlamayabilir. SET 'lerin bu kapsamda finansal transfer programlarını elde etmek için maliyet tasarrufu sağlanmayamaktadır (Barajas vd., 2014).

b. SET'lerin karmaşık bir yapıya sahip olmasıyla paydaşlarında süreci yönlendirmesi kapsamında zorluklar çıkarmaktadır (Liebman, 2011).

c. SET'lerin belirlenen hedefleri sağlayabilmesi için gerekli ödemelerin SET programına etkileri güvenilir sonuçlar sağlaması gerekmektedir (Liebman, 2011).

Devlet bünyesinde inovasyon ve yeni projeler söz konusu olduğu ana konulardan biri, ne kadar riske maruz kaldıklarıdır. Kaynaklar sınırlı olduğundan, hükümet genellikle hangi alanların ve projelerin finanse edileceğine öncelik vermek zorundadır. Diğer bir sorun da, hükümetin finanse edilecek doğru ve en verimli projeleri belirlemek için gerekli kaynaklardan yoksun olabilmesidir. Bu faktörler, inovasyonun yavaş benimsenmesine ve yetersiz performansa yol açabilir (Anderson ve Phillips, 2015).

SET'ler, çoğu zaman bir devlet kuruluşu olan tahvil ihraç eden kuruluşların, yenilikle ilgili riski özel sektöre devrederek yeniliği artırmasını sağlayabilir. SET'in doğası göz

önüne alındığında, tahvil ihraç eden kuruluş, yalnızca sonuç başarılı olursa proje için ödeme yapar. “Başarı için para ödüyorlar”, etkinlik belirlenemezse ve SET belirlenen kriterleri karşılayamazsa, tahvil ihraç eden kuruluş ödeme yapmaz. (Disley ve diğ., 2015).

SET’in sonucu olan ancak kasıtlı olarak oluşturulmayan sonuçlar şu şekilde görülebilir: İstenmeyen sonuçlar olumlu veya olumsuz olabilirler, ancak sonuçları önemli ölçüde etkilerler. Her ikisi de hesaba katılmalıdır, ancak zorluk şu ki, bunlar genellikle kasıtsızdır, çünkü öngörülmezler veya bir projenin normal kapsamının çok dışındadırlar ve değerlendirmeye dahil etmek de daha karmaşık hale gelir (Stermann, 2000).

Bu nedenle, her SET daha geniş bir temele dayalı olarak değerlendirilmelidir. Bir müdahalenin hangi alanlarda etkili olduğunu değerlendirmek için niteliksel değerlendirme de dahil olmak üzere refahın kapsamı potansiyel istenmeyen sonuçları çıkarmak için olumlu veya olumsuz bir fark yaratabilir. Bir SET veya herhangi bir sosyal müdahale üzerindeki dışsal etkiler potansiyel olarak daha karmaşıktır (Martinez-Moyano, 2012).

SET başarısız olursa, ilgili paydaşlar için kendi başına zor olabilecek bir sorudur, ancak ya bir SET dışsal etkiler nedeniyle başarısız olursa, örneğin bir ekonomik kriz patlak verir ve bir anda gençleri işe sokma hedefleri artık o kadar da gerçekçi görünmez. Daha da fazla neden SET değerlendirmesinden mümkün olduğunca dışsal etkiler ortadan kaldırılmaya çalışılmalı, ancak belirtildiği gibi tamamen yapılamaz. Bu aynı zamanda SET’lerin yine de gerçekleşebileceği anlamına gelir. Dış etkiler nedeniyle başarısız olur. Bu gerçeğin saptanması, SET’in yönetişimi için de bir etkiye sahiptir (Cave, Williams, Jolliffe ve Hedderman, 2012).

1.2. Sosyal İnovasyonun Önündeki Engeller

Projelerin daha iyi anlaşılması kapsamında, çoğu zaman, hükümetin sosyal meseleleri ele almakla görevli sorumlu bölümleri, halihazırda finanse edilen projeler hakkında içgörü toplamak için veri madenciliği yapacak kaynak ve yetkinliğe sahip değildir (Anderson ve Phillips, 2015).

Sonuç olarak, başarısız programlara sağlanan fonlar devam edebilir ve sonuç olarak, başarılı programlara yeterli fon tahsis edilemeyebilir. Herhangi bir projenin başarılı olup olmadığını anlamak için veri toplama ve analizi çok önemlidir. SET'ler yapılarının bir sonucu olarak bu sorunu çözüyor gibi görünmektedir (Anderson ve Phillips, 2015).

Özel yatırımcılar, hükümet önceden üzerinde anlaşmaya varılan geri ödemeleri kendilerine ödemeyi kabul etmeden önce müdahalelerinin etkinliğini kanıtlamaları gerektiğinden, müdahalenin başarılı olduğunu kanıtlamak için gerekli verileri toplamaları ve gerekli analizi yapmaları gerekecektir. Veriler toplandıktan sonra hükümet tarafından başka çıkarımlar yapmak ve operasyonlarını daha iyi anlamak için kullanılabilir (Liebman, 2011).

Yeni çözümlerin benimsenmesini hızlandırılması kapsamında devlet, bir projeyle ilgili finansal riski özel sektöre kaydırarak, başarısız projeler için herhangi bir ödeme yapma riski olmadan daha umut verici inovasyon projelerini onaylayabilir (Liebman, 2011). Ayrıca, SET sonuç odaklı olduğundan, proje içindeki esneklik miktarının, bir müdahale sırasında, projenin büyük olasılıkla zarar görecekt alanlarına odaklanma ve odaklanma yeteneği açısından eş görülmemiş bir düzeyde olduğu bulunmuştur. Başlangıçta projenin odak noktası bu olmasa bile başarılı bir müdahaleye yol açar (Disley ve diğ., 2015).

SET projeleri hakkında daha fazla veri toplandıkça, ne tür müdahalelerin umut vaat ettiği ve başarılı olduğu giderek daha açık hale gelecek ve bu da inovasyonun daha hızlı benimsenmesine yol açabilir (Liebman, 2011).

SET'lerin kullanımından kaynaklanan faydaların bu erken göstergelerine ek olarak, unutulabilecek bir diğer kritik ve değerli husus, eldeki projeler başarılı olsun ya da olmasın, SET'lerden sağlanan faydaların birçoğunun mevcut olmasıdır (Anderson ve Phillips, 2015). Bir proje başarısız olursa, hükümet ödeme yapmak zorunda değildir. Bununla birlikte, neyin işe yarayıp neyin yaramadığını görebilmeleri için projeyle ilgili verileri ve analizleri izlemeye devam edecekler. Bu süreç sayesinde inovasyona, geleneksel sistemin kendi başına çözemediği bir sorunu çözme fırsatı vermişlerdir (Liebman, 2011).

Liebman (2011), aşağıdakiler de dahil olmak üzere çeşitli zorluklar belirlemiştir; yatırımcılar için arzu edilen net getiri seviyelerine ulaşmak, ölçülebilir sonuçlar bulmak, açıkça tanımlanmış tedavi popülasyonları bulmak, güvenilir etki değerlendirmeleri oluşturmak ve başarılı olmayan projelerin tedavi popülasyonuna herhangi bir zarar vermemesini sağlamak. Bunlar, erken planlama aşamalarında dikkatlice değerlendirilmesi gereken SET'lerin yönleridir (Cave, Williams, Jolliffe ve Hedderman, 2012).

Bununla birlikte, daha önce hiç yapılmadığı gibi, bir sosyal etki bağının ilk uygulaması için bu beklenebilirdi. Yeni uygulamalar için eşiği düşürmek üzere standartlaştırılmış bir en iyi uygulamaya doğru gelişmeyi yönlendirmek için İsveç'te SET'lerin daha fazla uygulanmasına yönelik çağrılar zaten yapılmaktadır (Leksell Social Ventures, 2019).

Teorik olarak, SET yatırımları, başarılı müdahalelerden tahakkuk eden gelirlerden ve/veya bütçe tasarruflarından geri ödenir. Bu nedenle, müdahalelerin işe yaramasının garanti edilemeyeceği ve yatırımcılara yönelik potansiyel kârların, sosyal yatırım alanı dışındaki yatırımcıları çekecek kadar büyük olmayabileceği gerçeğine bağlı bir risk olacaktır (Anders ve Dorsett, 2017).

Şimdiye kadar, SET'lerdeki yatırımcılara sağlanan getiriler açısından sonuçlar karışıktır. Peterborough örneğinde, program istenen sonuca ulaşmayı başarmış ve yatırımcılar bir getiri sağlamıştır. ABD'de müdürün kaybolduğu Rikers Island'daki ilk sosyal etki projesi ise başarısız bir örnektir (Anderson ve Phillips, 2015).

Bir SET' in nedenselliği değerlendirildiğinde, tüm sistem etkileşimleri dahil edilmelidir. Girdilerin gerçekten amaçlanan sonuçlara yol açıp açmadığı ve bunun ne kadar iyi yapıldığı, sırayla bunu yapmak için, nedensellik tamamen anlaşılmadan önce sistemin tüm yönlerine bakılmalıdır. Bununla birlikte, tartışıldığı gibi, hem dışsal etkileri hem de istenmeyen sonuçları değerlendirmek zordur (Anders ve Dorsett, 2017).

Bir SET'deki müdahalenin hangi etkilere sahip olduğunu görmek için kontrol edilmeye çalışılmalı ve SET' in sonuçlarının başarıya ulaşp ulaşmadığı analiz edilmelidir. Bunu

yapmak için, sistemin tüm yönleri mümkün olduğunca kapsamlı bir şekilde izlenip mümkün olduğunca açık nedenselliklerle değerlendirilmelidir (Mulgan, Reeder, Aylott ve Bo'sher, 2011).

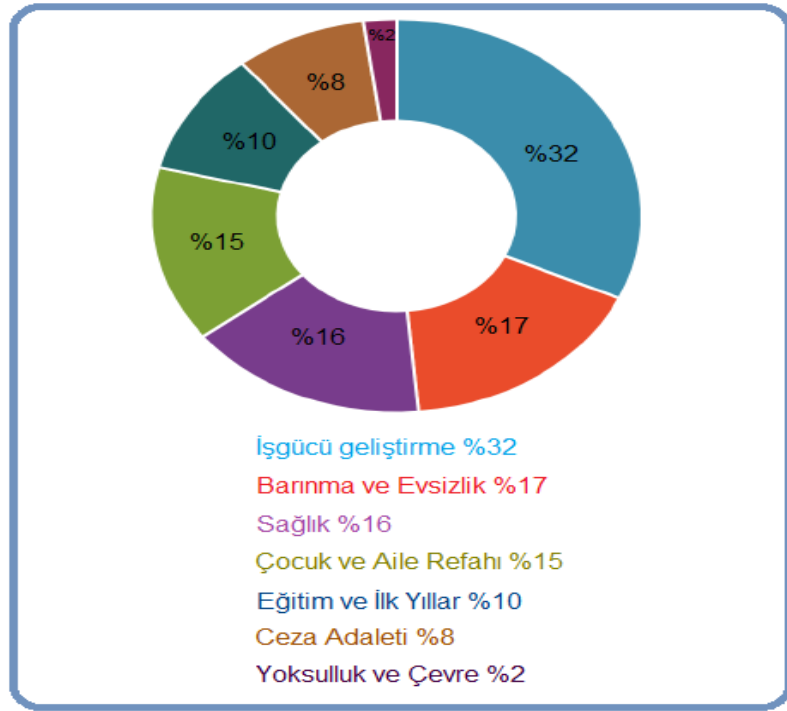
SET kavramı, özel finansal sermayenin kullanıldığı bir araçtır ve bu araç, sosyal zorlukları iyileştirmek amacıyla kullanılır. SET, sadece finansal sermayenin büyümesiyle ilgili değildir, aynı zamanda bilimsel araştırma ve geliştirmeyle de ilgilidir. SET'ler hakkında neredeyse hiçbir araştırma mevcut değilken, kavramın mevcut teorilerle nasıl kıyaslandığı net değildir. Sonuç olarak, SET'lerin gelişimi ile ilgili eleştirel düşünme eksikliği bulunmaktadır. Mümkün olduğunda SET'leri geliştirmek ve iyileştirmek, geçerli değerlendirmeleri kapsayan çok önemli bir rol oynayacaktır (Disley, Rubin, Scraggs, Burrowes ve Culley, 2011).

İKİNCİ BÖLÜM

2. SOSYAL ETKİLİ TAHVİL PROGRAMLARININ GELİŞİM YOLU VE DÜNYA UYGULAMALARI

2.1. Sosyal Etkili Tahvillerin Pilot Uygulama Örnekleri

Sektörel dağılımda SET'ler, tüm dünyadaki toplumlarda çok sayıda güncel sorunla başa çıkmak için çeşitli sektörlerde uygulanmıştır. SET'lerin en yaygın kullanım alanları arasında: İşgücü Geliştirme %32'lik, Barınma ve Evsizlik %17'lik, Sağlık %16'lık payla yer almaktadır. (Sosyal Finans, 2020a)



Şekil-7: Sektörel Dağılım (Sosyal Finans, 2020)

İlk Sosyal Etkili Tahvil Uygulaması, Peterborough Cezaevi'nden tahliye olmak üzere olan kısa dönemli ceza almış 3000 erkek hükümlü ile yapılacak rehabilitasyon çalışmalarının ödeneği için Eylül 2010'da planlanmış ve resmi olarak tanıtılmıştır (Denoël, 2014). Birçok SET ve türevleri - Kalkınma Etki Tahvilleri (DIB'ler) ve Çevresel Etki Tahvilleri (EIB'ler) etrafında geliştirilmiştir (Cohen, 2018). Peterborough

alışması, önemli kabul edilmiştir, çünkü sadece dünya çapında yatırımcıların başını döndüren yeni bir fenomen olmakla kalmamış, aynı zamanda Y kuşasının gelecekteki yatırım projeleri için referans olabileceğı düşünölmüştür (Cohen, 2018).

Söz konusu SET programında, kısa süreli ceza almış mahkumların yeniden suç işleme oranlarını düşürmek amacıyla bir pilot projeyi finanse etmek için 17 farklı sosyal yatırımcıdan toplamda 5 milyon Sterlin toplanmıştır (Bloomgarden, D., Eddy, M., ve Levey, Z., 2014).

Peterborough'dan tahliye edilen mahkumların yeniden suç işleme ve mahkumiyet oranlarının, 6 yıl boyunca bir kontrol grubu mahkumun tekrarlama oranları ile karşılaştırılması planlanmıştır. Peterborough'un yeniden mahkumiyet oranları kontrol grubunun oranlarının en az % 7,5 altında olması, yatırımcıların, iki grup arasındaki nüksetme oranlarındaki farkla doğru orantılı olarak artan bir getiri elde etmesi ve 8 yıllık bir süre boyunca yıllık % 13 ile sınırlandırılması planlanmıştır (Chiodo, V., 2015).

Toplanan bütçe, suç işleyenlerin ihtiyaçlarına cevap vermek ve yeniden suç işleme döngülerini kırmalarına yardım etmek için tasarlanan bir örgüte aktarılmıştır. 5 yıl süren programda, 1000 kısa süreli mahkuma serbest bırakıldıktan sonraki 12 ay boyunca destek teklif edilmiştir.

2017'de Adalet Bakanlığı, Peterborough Sosyal Etkili Tahvil'in başarılı olduğunu açıklamıştır: Bir kontrol grubuna kıyasla, kısa süreli hükümlü suçluların yeniden suç işlemesini % 9 azaltarak tahvilin hedef olan % 7,5'i aştığı belirlenmiştir. Sonuç olarak, yatırımcılar yılda yaklaşık % 3 getiri elde etmiştir. Peterborough Hapishanesi'ndeki kısa hükümlü suçluların %60'ının, ceza süresi dolduktan sonraki bir yıl içinde yeniden suç işlediğı tespit edilmiştir. Bu gruptaki suçluların genellikle cezaevinden çıktıklarında, yaşayacak yerleri, onları bekleyen aileleri, işleri, gelirleri olmamasının etkisiyle tekrar suç işleyerek cezaevine döndükleri belirlenmiştir (Bloomgarden, D., Eddy, M. ve Levey, Z., 2014).

İsveç'teki ilk SET ise Norrköping'de oluşturulan SET uygulmasıdır. Projenin amacı, belediyelerin evden uzaklaştırılan çocukların durumunu, desteğini ve okul sonuçlarını

iyileştirmekti. Bir yan proje hedefi de, harici bir finansör ile halk arasındaki işbirliğiyle yeni bir sosyal yatırım modelini denemektir. Bu yeni modeli denemeye yönelik umutların bir kısmı, sonuçlara, sonuçların ölçülmesine ve çok taraflı model geliştirmeye daha fazla odaklanmayı beraberinde getirmesiydi (Norrköpings kommun, 2016).

Projede, Norrköpings belediyesi, ilgili çocukların durumunu iyileştirmeye yardımcı olmak için seçilmiş bireylerden oluşan bir görev gücü oluşturdu. Buna ek olarak, çocuklara okul çalışmalarında yardımcı olması için dışarıdan bir özel ders firması tutuldu. Sonuç ölçütleri açısından proje, değişen sosyal hizmet maliyetlerini, tarihsel olarak beklenen maliyetlere kıyasla proje sonrası maliyetleri ve proje öncesinde ve sonrasında okul sonuçlarını ölçtü (Norrköpings kommun, 2016).

Botkyrka ve Örnköldsvik'teki birleşik SET program ise belediye tarafından yönetilen işyerlerinde çalışanların izinli olduğu günlerin sayısını azaltmaya çalıştı. SET'den önce yedi belediyede yürütülen ve belediye için hastalık izni günlerinin maliyetlerini ve gelecekteki olası maliyetlerini ölçen bir çalışma yapıldı. Bulgular, hastalık izninin yıllık maliyetinin 54.700 tam zamanlı pozisyonda çalışanla eşdeğer olduğu şeklindeydi. Spesifik bir grubun, tekrarlanan hastalık izni günlerini alma riskinin diğerlerine göre daha fazla olduğu bulundu ve bir SET tarafından finanse edilen bir yöntemle bunları azaltmaya yönelik bir çabayı hedeflemek için seçim yapıldı. Yatırımcıların ve çoğu zaman hizmet sağlayıcıların özel aktörler olduğu geleneksel SET'in aksine, bu SET'lerin yatırımcıları, devlete aitti ve tahvil ihraç eden aktör ve hizmet sağlayıcı belediyeyeydi (Social and Health Impact Center, 2020).

Bir ülkeye yeni bir sosyal finansal model uygularken, zorluklar ortaya çıkacağı açıktır. Model genç ve SET'in İsveç'in refah sistemine ne kadar iyi uyabileceğini doğrulamak için daha fazla araştırmaya ihtiyaç duyulmaktadır (Schwartz ve diğ., 2015).

Dünyanın ilk SET'i 2010 yılında İngiltere Birleşik Krallık'ta, Peterborough'da başlatılmasının amacı hapisane tekrarını azaltmaktır. Üç yıl sonra, Rockefeller Vakfı'nın yardımıyla ABD merkezli ilk SET kuruldu. Amacı, New York'ta gençlerin tekrar suç işlemesini azaltmaktır. 2014 yılında Massachusetts'te ilk evsizlik sosyal etki bağı kuruldu. ABD'deki eğitim politikası, 2015 yılında risk altındaki öğrencilere yönelik programlarda

SET'lerin kullanımına yönelik özel hükümler içeriyordu. SET anlaşmalarının sayısı, 2015'in sonunda dünya çapında istikrarlı bir şekilde artarak toplam 54'e ulaştı (Albertson ve ark. 2018).

Goldman Sachs, ilk çevresel etkiye yatırım yaptı Washington DC'nin su kalitesini iyileştirmek için 2016 yılında bağ. 2017'de müzisyen Bono, sosyal yatırım için 2 milyar dolarlık bir fon oluşturmak üzere yatırımcılar Jeff Skoll ve Bill McGlashan ile ortaklık kurdu (Pequenez 2018). Bugüne kadar ABD'de 20 SET projesi hizmet vermiştir ve şu anda 50'den fazla ek proje geliştirme aşamasındadır (Albertson ve ark. 2018).

ABD yaklaşık 200 milyon dolar topladı ve bu da onu dünyanın en büyük SET pazarı haline getirdi. Şu anda dünya çapında 24 ülkede toplam 108 SET bulunmaktadır ve 70'in üzerinde geliştirme aşamasındadır (Pequenez, 2018).

SET'lerin dünyadaki gelişiminin tarihinde, Sosyal hizmeti finanse etmek için sermaye toplayan bir sivil toplum kuruluşu olan Finance UK kuruluşları, 3000 erkekle çalışmayı finanse etmek için resmi olarak 5 milyon GBP'lik bir SET başlattı ve Peterborough Hapishanesinden ayrılan kısa süreli mahkumlar. Bu yeni finansal ürün, acımasız bir başarısızlık beyanından sonra yayınlandı: Peterborough'daki kısa süreli mahkumların % 60'ı salıverildikten sonraki bir yıl içinde yeniden suç işlemiştir (Pequenez, 2018).

SET'ler dünya çapında Avustralya, Kanada, İrlanda ve İsrail gibi farklı ülkelerden güçlü bir ilgi uyandırdı. Avrupa Komisyonu, "Social Innovation Europe" aracılığıyla bir SET'ler hakkında rapor yayınlamıştır. Şubat 2013'te Avrupa Parlamentosu'na yapılan bir bildirimde, Avrupa Komisyonu, Avrupa'nın yatırım yapmak için yeterince etki kullanmadığını hatırlatmıştır (Azemati H. ve diğ., 2013).

Ayrıca, sosyal sorunları çözmekte ve Sosyal Etkili Tahvil'den açıkça bahsetmektedir: "Sosyal alanda, üye devletler, finansmana yönelik daha yenilikçi yaklaşımlardan hala yeterince faydalanmamaktadır. Aracılığıyla özel sektör ve finans mühendisliğinin katılımını kullanmak da dahil olmak üzere mikro finans, politika bazlı garantiler ve Sosyal Yatırım Tahvili gibi araçlar bütçe tasarrufu için çaba sarf etmelidir (Avrupa Komisyonu, 2013).

2013 yılında Merkez düşen standartlara dikkat çeken Development and Enterprise, teslimatta yenilik çağrısında bulunmuştur. Kamu tarafından finanse edilen özel olarak yönetilen okullara geçiş yoluyla okullaşmanın Afrika'da yüksek öğrenimin finansmanına ilişkin bir 2010 Dünya Bankası raporu, kısıtlamaları vurguluyor ve dar vergi ile Afrika ülkelerinde yüksek öğrenim sağlanmasını sürdürme veya büyütme konusunda baz alınan konular olmuştur. Gelişmeleri sağlamak için alternatif finansman yöntemlerine duyulan ihtiyacı eğitim sağlanmasında önermeye devam etmektedir (Dünya Bankası, 2010). Güney Afrika zaten aşırı yüklenmiş ve dar vergi tabanı, genişleyen hükümet harcamalarının önünde önemli bir kısıtlamayı temsil etmektedir (Visser, 2014).

Güney Afrika'nın dar vergi tabanı, ülkelerin gelecekteki harcamalarını karşılayamamakta ve gereksinimleri, bu görüşü desteklemektedir (Vollgraaff, 2015). Güney Afrika'nın kendi eski Maliyesi Bakan Nhlanla Nene, geçtiğimiz günlerde Güney Afrika'nın vergi tabanını genişletme ihtiyacının altını çizdi, bununla birlikte devletin yatırımını eğitime ve daha fazla ulus inşasına genişletmesini sağlamaya çabalamaktadır (Nene, 2015).

Avustralya'da ise “Sosyal Fayda Ortaklığı” veya “Sosyal Fayda Bonosu” terimleri kullanılmaktadır (Nicholls ve Tomkinson, 2013). Tanım açısından, SET'ler, uygun tahvil değildir çünkü devletin geri ödemesi performansa bağlıdır. Bunun yerine, hisse senedi yatırımlarına benzer bir temel faktörle karıştırılmış, performans primi olan türevler olarak nitelendirilmelidirler (Social Finance, 2009).

Hükümetler, potansiyel olarak sermaye yoğun olabilecek bir hükümet geliştirme programı riski karşılığında özel sektör piyasalarına ödülün bir pay sunmaktadır (Hutton, 2011; Mulgan, Reeder, Aylott ve Bo'sher, 2011). 2010 sonbaharında, ilk SET, Adalet Bakanlığı (MOJ) tarafından Her Majesty's Prison (HMP) Peterborough'da yürürlüğe girdi (Strickland, 2010).

2011 yazında, Peterborough SET'in kurulması hakkında öğrenilen dersler yayınlandı (Disley, Rubin, Scraggs, Burrowes ve Culley, 2011). 2012 baharında, Peterborough SET karşılaştırma metodolojisi geliştirildi ve ilk kohort sonuçlarının 2014 civarında

raporlanacağı öngörüsüyle yayınlandı (Cave, Williams, Jolliffe ve Hedderman, 2012). Bu, SET'ler için uygulama ve beklenti bilgisi geliştirmek için test etme ihtiyacını göstermektedir.

İngiltere ve ABD gibi gelişmiş pazarlardan daha fazla, gelişmekte olan pazarlarda SET geliştirme için işlem maliyetleri daha fazladır. İşlem maliyetleri, arama ve bilgi maliyetlerinden, pazarlık maliyetlerinden ve uygulama maliyetlerinden etkilenir. İlk olarak, gelişmekte olan pazarlar, eldeki sosyal problemler hakkında çok daha az bilgi ile karakterize edilir (Nicholls, A., Nicholls, J., ve Paton, R., 2015).

Lowe ve ekibi (2018), SET sözleşmesi, hali hazırda mevcut olan halk sağlığı bilgilerinden yararlanabilmiştir, bunun ortaya çıkması pek olası değildir. Çünkü gelişmekte olan bir pazarda, halk sağlığı bilgilerinin eksik veya güncel olmayabileceği ve bu nedenle SET sözleşmesinin etkinliğini değerlendirmek için daha fazla veri toplama ve analizine ihtiyaç duyulabileceği öngörülmektedir. Bu nedenle, bir SET sözleşmesinin gelişmekte olan bir pazarda çalışması için, anlamak için daha yoğun veri toplama yöntemleri gerektirir (Pequenez, 2018).

SET'in finanse edebileceği sorunlar ve gelişmekte olan pazarlarda daha büyük yasal sorunların ortaya çıkma potansiyeli nedeniyle pazarlık maliyetlerinin yüksek olabileceği vurgulanmaktadır. Bu durum, uygun sözleşmelerin hazırlanmasının zor olabileceği ve işlem maliyetlerini artırabileceği anlamına gelir. Bu nedenle, SET'in finanse edebileceği sorunlar ve gelişmekte olan pazarlarda daha büyük yasal sorunların ortaya çıkma potansiyeli nedeniyle uygun sözleşmelerin hazırlanmasının zor olabileceği ve işlem maliyetlerini artırabileceği sonucuna varılmıştır (Niculescu, M., 2017).

Son olarak, sözleşmeye dayalı uygulama yukarıda belirtilen nedenlerle de zorlayıcı olabilir. Bir ilacın etkinliğini 'kanıtlamak' için gereken kapsamlı veri toplama ile müdahale, literatürde vurgulanan verilerin yanıltıcı bir şekilde sunulma potansiyeli vardır. Gelişmekte olan piyasalardaki SET'ler için varsayılan yüksek işlem maliyetlerinin bir sonucu olarak, kilit paydaşların yararlanabileceği bir araca ihtiyaç duyulmaktadır. Bir

hizmetin bir SET için uygun olup olmadığı teşhis edilirken bu hizmeti ilerletmek için gerekli olabilecek bilgi türü belirlenmelidir (Lowe ve Wilson, 2017).

2.1.1. Peterborough Hapishanesi SET Uygulaması

SET'ler ilk olarak 2010 yılında Birleşik Krallık'ta kar amacı gütmeyen bir kuruluş olan Social Finance tarafından geliştirilmiştir. İlk müdahale, Peterborough İslahevi'ndeki eski mahkumların tekrar suç işlemesini azaltmayı amaçlamıştır. Sosyal Finans'tan sağlanan fonla, suç tekrarını, yeniden suç işleyen ve cezaevine dönen mahkum sayısını azaltacak müdahaleler yapılmıştır. Adalet Bakanlığı, üzerinde anlaşmaya varılan bir dizi sonuca ulaşıldığını varsayarak geriye dönük olarak Sosyal Finansmanı tazmin etmeyi kabul etti ve müdahale başarılı olmuştur (Bolton, 2010).

Müdahaleden sonra gerçekleştirilen sonuç analizine göre, suç tekrarında azalmanın %9 olduğu tahmin edilmiştir ve bu, asgari ödemenin tetiklenmesi için minimum %7,5'i karşılamaya yeterlidir (Anders ve Dorsett, 2017). Birleşik Krallık'ta bir SET'in ilk başarılı örneğinden bu yana, bunu yazarken dünya çapında başlatılan 138'den fazla SET ile daha fazla SET istihdam edildi (Social Finance, 2020a). Birleşik Krallık dışında, küresel yatırım bankası Goldman Sachs, ABD'de SET endüstrisinin geliştirilmesinde aktif olmuştur (Goldman Sachs, 2014).

Tahvil ihraç eden kuruluş, tipik olarak sosyal reformları ve değişimi kolaylaştırmakla ilgilenen bir kuruluştur. Bu, projeden sorumlu olan aktördür. Örnekler arasında; Sosyal Finans (Disley ve diğ., 2015) ve MDRC (Berlin, 2016). Hizmet sağlayıcılar, SET'de yüklenici olarak hareket eden kar amacı gütmeyen veya kar amaçlı işletmelerdir. Verilen hizmetler karşılığında para alıyorlar. Objektif değerlendiricinin rolü, projenin ilerleyişini değerlendirmek ve ölçmektir. Nesnel değerlendiricilere örnek olarak SKL, şimdi SKR, (Leksell Social Ventures, 2019) Deloitte (The Benevolent Society, 2018) ve The Vera Institute of Justice (Berlin, 2016) verilebilir. Bu yatırımcı getirileri projenin sonuç ölçütlerine bağlı olduğundan, artan şeffaflık için nesnel bir değerlendirici mevcuttur (Disley ve diğ., 2015).

Son olarak, Peterborough pilot örneğinde genellikle Adalet Bakanlığı gibi hükümet ve Rikers Island SET örneğinde Bloomberg Philanthropies gibi özel vakıflar olmak üzere, sonucu ödeyen vardır. Sonuç ödeyenler, programın sonunda etkililik tesis edilebilirse ve önceden belirlenmiş sonuç ölçütleri karşılanırsa, uygulanan müdahaleler için geriye dönük olarak ödeme yapmayı kabul eder (Anderson ve Phillips, 2015).

Yatırımcılara istenen düzeyde getiri sağlama açısından, istenen getiriyi neyin oluşturduğu, seçilen projeye ve ilgi alanına bağlı olacaktır. Bir ölçüt olarak, Peterborough SET'in projenin ne kadar başarılı sonuçlandığına bağlı olarak yıllık %7,5 - %13 arasında bir dahili getiri oranı sağlamasını bekliyordu. İadeler, herhangi bir proje kohortunda yeniden mahkumiyet oranlarında en az %10 azalmaya sabitlendi (Disley, 2011).

SET başarısı olasılığı dikkate alındığında, beklenen getiri daha düşük olacaktır. Buradan hareketle, yatırımcıların SET'lere sadece finansal getiri için yatırım yapmayabilecekleri açıktır. Bunun yerine yatırımcılar, SET Disley'in (2011) "harmanlanmış getiri" yapısını takdir ediyor. Bu yapı ile çekici bir finansal ve sosyal getiri karışımı elde ederler (Disley ve Rubin, 2014).

Adalet Bakanlığı ilk gruptaki mahkûmların uygulama sonuçları ile ilgili verileri yayınlamıştır. Peterborough Hapishanesi pilot SET uygulamasının ilk 22 ayında ilk gruptaki mahkûmların yeniden mahkûm olma oranı karşılaştırma grubuna göre %11 azalmıştır. Bir diğer önemli başarı da aynı yıl ulusal düzeyde kısa dönem ceza almış mahkûmların yeniden mahkûm olma oranlarının bir önceki yıla göre %10 gibi yüksek bir düzeyde artış göstermesidir. Ulusal rakamlar artış gösterirken pilot uygulama önemli bir başarı sağlamıştır (Disley ve Rubin, 2014).

Peterborough SET'in faydaları şu şekildedir: “Başarılı rehabilitasyon topluma fayda sağlayacak ve kamu harcamalarını azaltacaktır. Hapishane sistemi, basit bir ifadeyle, daha az suçlu, daha az suç gerektiren daha az suç işleyecektir, cezaevleri daha az paraya mal oluyor.” (Sosyal Finans 2010).

Belki de sonuççuluğun bazı versiyonları lehine en iyi argüman, “belirli görev kurallarına uymaya başvuran” bir deontolojik rakip (Smart ve Williams 1973, 5), yalnızca

sonuççuluğun gerçek anlamda uyumlu olduğudur. Kişilerin refahına yönelik temel bir bağlılık ve saygıdır (Disley ve Rubin, 2014).

Ahlak felsefesi alanında, Debra Satz sonuçsalıcı bir çerçeve kullanır, özellikle çekici olan, piyasalaştırmanın anlayışlı bir eleştirisini sağlamak SET'lerle ilgili sorunları ele aldığı için Peterborough çalışmasında kullanılmak üzere tasarlanmıştır. Projenin etkinliğini belirlemek için, Peterborough mahkûmlarının yeniden suç işleme oranı bir kontrol ile karşılaştırılacaktır (Sosyal Finans Limited, 2013).

SET projesine dahil olmayan 30.000 İngiliz kısa süreli mahkumdan oluşan bir gruptur. Finansal olarak konuşan, yatırımcıların Adalet Bakanlığı ve Büyük Piyango'dan alacaklarını, hapisanede yeniden suç işleniyorsa, maksimum %13'lük bir sınırla yıllık getiri sağlayarak ayrılanlar %7,5 oranında düşüyor. Örneğin, sözleşme yeniden mahkumiyetin% 10'luk bir düşüşünü belirtir ve etkinliklerde yatırımcı için yıllık %7,5 getiri sağlayacaktır (Social Finance, 2011).

Sosyal müdahalelerin sağlanması için üçüncü taraf kuruluşların kombinasyonuna yönelik dış kaynak kullanımı ve özel kurumlar, daha fazla inovasyon, verimlilik ve müdahalelerin etkinliğini kapsamaktadır (McHugh, Sinclair, Roy, Huckfield ve Donaldson, 2013).

Sosyal hizmetler alanında nispeten yeni finansal araçlardır ve bunların temel yapı, standart finansman düzenlemesine benzer. Ancak bunların kullanımı özellikle sağlık alanındaki programların ve davranış değişikliği programları finansmanı için savunulmaktadır (Pauly ve Swanson, 2013).

Sosyal Etki Tahvilleri Teorisinde, ilk SET olan Peterborough ile nispeten yeni bir finansman düzenlemesi biçimidir. Prison Social Impact Bond, Birleşik Krallık'ta 2010 yılında piyasaya sürülmüştür. ABD'de bu türden ilk tahvil New York City tarafından piyasaya sürülmüştür. Ancak kavram yayılmış ve 1980'lerin sonlarında Yeni Zelandalı bir ekonomist olan Ronnie'nin sosyal politika tahvili fikriyle ortaya çıkmıştır (Clifford ve Jung, 2016).

Sosyal Etkili Tahvil, taraflar arasındaki denilen yatırımcılar, sosyal hizmet sağlayıcılar, komisyoncular ve potansiyel olarak aracılar ve bağımsız değerlendiriciler gibi çok paydaşlı bir ortaklığın adıdır. İlk paydaş komiserdir, bu özel paydaş, komisyon üyesi olarak adlandırılır. Hükümetten ziyade, çünkü mutlaka hükümet olması gerekmez, ama çok iyi olabilir ve çeşitli sektörlerden gelmektedirler. Komiserin asıl amacı, komisyonu görevlendirmesidir (Bryan ve Rafferty, 2014).

SET'in hayati bir parçası olduğu için bu kadar merkezi bir paydaş olmasının nedeni de budur. Peterborough örneğinde olduğu gibi, eski suçluların toplumla yeniden bütünleşmelerine yardım eder, örgüt hizmetin alıcı tarafındaki kişilerin hizmet için ödeme yapamazlar. Bu durumda toplum, potansiyel faydaları da görecektir. Azalan suç oranları, azalan sağlık maliyetleri ve azalan işsizlik yardımları ve bu temelde, hükümet bu hizmetler için ödeme yapmaya alışkındır. Bu sonuçları ölçmek daha zor olan bu yardımları alan kişi veya kişi grubunu tam olarak belirlemek için kullanılmaktadır (Sinclair ve diğ., 2014).

Peterborough SET örneği, SET'lerin kökeni, İşçi Partisi hükümeti tarafından refah politikalarını finanse eden sonuca göre ödemenin getirilmesine kadar uzanmaktadır. Başka bir deyişle, piyasa temelli Yeni Kamu Yönetişimi hakkındaki düşüncede çözüm, son ekonomik çöküşten önce de vardı, ancak bu kriz Birleşik Krallık'taki siyasi değişimle birleştiğinde olumlu bir ortam yarattı (Joy ve Shields, 2013).

SET'lerin gelişimi için ideolojik bağlamdaki fikir, ekonomik durumun bir ekonomik kemer sıkmayı gerektirmesidir ve refah maliyetlerini düşürmeyi planlamaktadır (McHugh ve diğ., 2013). Devletin sosyal hizmetleri dışarıdan temin etmesine izin vererek, SET'ler sunulmuştur. Muhafazakar hükümet, üç spesifik SET finansmanı yaratarak sonuca göre ödemeyi geliştirdi. Finansman kuruluşları, Big Society Capital, Yatırım ve Sözleşme Hazırlık Fonu ve desteklemekten sorumlu Sosyal Sonuçlar Fonu sosyal yatırımın gelişimidir. SET'lerin sosyal yatırımın bir alt kategorisi olduğunu belirtmekte fayda vardır ve sadece 14 proje uygulanmıştır. SET'lerle ilgili olarak, ülkede sosyal yatırım piyasası daha önemlidir ve yaklaşık 180.000 kişi, sosyal KOBİ'lerin

%15'ini temsil eden, 2 milyondan fazla kişiyi istihdam eden ve ulusal gelire 55 milyar £ katkıda bulunan işletmelerde oluşmuştur (Wilson, 2014)

2.1.2. Rikers Adası Hapishanesi SET Uygulaması

Teorik olarak, SET yatırımları, başarılı müdahalelerden tahakkuk eden gelirlerden ve bütçe tasarruflarından geri ödenir. Bu nedenle, müdahalelerin işe yaramasının garanti edilemeyeceği ve yatırımcılara yönelik potansiyel kârların, sosyal yatırım alanı dışındaki yatırımcıları çekecek kadar büyük olmayabileceği gerçeğine bağlı bir risk olacaktır. Şimdiye kadar, SET'lerdeki yatırımcılara getiri açısından sonuçlar karışık olmuştur. Peterborough örneğinde, program istenen sonuca ulaşmayı başarmış ve yatırımcılar bir getiri sağlamıştır (Anders ve Dorsett, 2017). Başarısız örnekler, ABD'de müdürün kaybolduğu Rikers Adası'ndaki ilk Sosyal Etkili Tahvili içerir (Anderson ve Phillips, 2015).

2012 yazının sonlarında, New York Belediye Başkanı Michael Bloomberg bir yeniliği duyurdu. Şehrin Rikers Adasındaki kötü hapishanesindeki genç suçluları rehabilite etmek için tasarlanmış sosyal programı sunmuştur. O zamanlar, şehrin tekrar suç işleme oranı oldukça yüksekti; mahkumların büyük bölümü hapishaneden çıktıktan sonra bir yıl içinde geri dönmüştür (New York Şehri, 2012).

Yeni program, Ergen Davranışsal Öğrenme Deneyimi, dört yılda en az % 10 oranında tekrarlanan suçları azaltma sözü vermiştir. Belki de en dikkate değer unsur programının en önemli özelliği, vergi mükelleflerine hiçbir ücret ödemeden uygulanmasıydı. Bunun yerine, bir SET yoluyla finanse edilebilir: Ön ödemeyi karşılamak için özel sermayeden yararlanan bir finansman aracı hükümetlerin yalnızca “başarı için ödeme yapmasını” gerektiren sosyal programların maliyetleri. SET'in geri ödenmesi programın performansına bağlı olacaktır. Eğer program yeniden suç işlemeyi anlamlı bir şekilde azalttıysa Rikers, şehir özel yatırımcılara tam olarak geri ödeme yapacak, artı bir getiri; ancak program başarısız olursa, şehrin bir kuruş borcu olmayacaktı (Olson ve Phillips, 2012).

Tablo 1: Rikers Adası SET için Başarıya Göre Ödeme Çizelgesi

Yeniden mahkûm olma oranındaki azalma	Öngörülen uzun vadeli kamu net tasarrufu (\$)	MDRC'ye şehir yönetiminin yapacağı 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 (başa baş)	≥ 1.000.000	9.600.000
≥%8,5	≥ 1.000.000	4.800.000

(Kaynak: Olson, J. ve Phillips, A., 2013)

2012 yılında terapötik ürünlerin sunulmasını desteklemek için 9,6 milyon USD yatırım kararı alan Sachs, New York, Rikers Adası'nda hapsedilen ergenlere yönelik hizmetlerdir. Ticari bir yatırım bankasının bir SET'e yatırım yaptığı ilk örnektir (Olson J. ve diğ., 2012).

2.1.3. Utah SET Uygulaması

ABD'nin Utah Eyaletinde Ağustos 2013 yılının yüksek kalitede okul öncesi eğitimi amaçlayan bir Sosyal Etkili Tahvil programı uygulamaya konulmuştur. Düşük gelirli ailelerin çocuklarına daha iyi bir okul öncesi eğitim sunarak onları okula hazırlamak ve çocukların özel eğitime olan ihtiyaçlarını azaltmak amacıyla hazırlanan bu program başlangıçta 600 öğrenciyi hedeflerken sonrasında kapsamı genişletilerek 3500 çocuk programa dahil edilmiştir (Griffiths, Meinicke, 2014).

Gelecekte, özel fonlar gibi kurumsal yatırımcılar SET'ye daha geniş ölçekte katılabilir. 2012'de Goldman Sachs Urban Investment Group, 2,4 milyon doları finanse eden girişimci hayırsever J. Pritzker ile birlikte Utah'taki bir eğitim programına 4,6 milyon dolara kadar borç vererek bir SET'ye dahil olan ilk finans kurumu oldu (Goldman Sachs, 2012). Utah'ın SET stratejisi evsizleri kronik olarak etkilemeye devam ederken, Salt Lake City'deki evsizlik oranı ülkedeki en düşük seviyeler arasında yer almaya devam etmektedir. 2016'da Utah'ın evsiz nüfusunun yalnızca %6'sı, Amerika Birleşik Devletleri'ndeki %22'ye kıyasla kronik kabul edilmiştir (Ogman, R., 2019).

Utah'ın SET' inde hizmet verilen kişi sayısı ve seçkin evsizlerin sayısı göz önüne alındığında, Salt Lake County Hapishane Dışı Evler SET, toplumlarını etkileyen kronik bir sorun üzerinde olumlu bir etki yaratmaya devam etmektedir. Birkaç eylem, SET'lerin kar amacı gütmeyen kuruluşlar için yaygınlaştırılmış bir finansal araç haline gelmesine yardımcı olacaktır. Program geliştirmenin işlem maliyetlerinin düşürölmesi gerekmektedir (Ogman, R., 2019).

Utah'ta ilçe, program geliştirme aşamasında 1 milyon doların üzerinde para harcamıştır. Bu sayı, insanların zamanının gerçek maliyetini, hizmet ortakları tarafından verilen büyük indirimleri veya hukuk danışmanının karşılıksız yardımını yansıtmaz ve sürdürülebilir değildir (McAdams 2017). Proje aracıları tarafından verimliliğin sağlanması amacıyla finansal ve yasal araçların standart bir düzenlemesinin, proje kalitesinden ve uygun güvencelerden ödün verilmeden gerçekleştirilmesi gerekir (Griffiths, Meinicke, 2014).

2.2. Ülke Uygulama Örnekleri

Bir SET kurarken, karmaşıklık ve katılık açısından düzenleyici bağlam önemlidir. Düzenleyici çerçeve, eldeki sosyal mesele, sosyal yatırım düzenlemesi, devreye alma ve sözleşme düzenlemesidir. Düzenlemenin artan karmaşıklığı ile SET' in geliştirme süresi ve maliyeti de bununla birlikte artacaktır. Politik gündemler de bir SET' in gelişimini harekete geçirebilecekleri veya engelleyebilecekleri için bir rol oynayacaktır. Bu nedenle, bir SET' in geliştirilmesinde siyasi önceliklere uyum ve düzenleyici karmaşıklık dikkate alınmalıdır (Stuber, W., 2014).

Başarılı gelişimi için SET anahtarına dahil edilen tüm paydaşları dahil etmek ve uyumlu hale getirmek. Uyum sağlanamazsa, iş birliği, karşılıklı farkındalık ve açıklığa yönelik değışen yaklaşımlarla ilgili sorunlar, paydaşlar arasında gerilimlere neden olabilir. Yanlış hizalama, SET' in geliştirilmesi ve uygulanmasının zamanının ve maliyetinin artmasına neden olabilir. Hatta SET'in bütünüyle başarısız olmasına yol açabilir. Bu nedenle, paydaşların taahhüdü ve uyumu açısından katılım düzeyi önemlidir (Social Finance ve The Young Foundation, 2012).

Bir ülkenin entelektüel altyapısı, üniversiteler, sektör konferansları ve ağları, endüstri medyası ve konuyla ilgili araştırma yapan aktörlerden oluşur. Başarılı bir entelektüel altyapıya sahip olmak için Schwartz ve ekibi (2015), bu aktörler tarafından yerine getirilmesi gereken üç ana faaliyet belirlemiştir:

- ✓ Düzenli olarak yeni fikir akışı sağlayın.
- ✓ Projeleri gözden geçirin ve olası hataları kabul etme isteği gösterin.
- ✓ Olumlu sonuçların sözünü yayarak başarılı SET sonuçlarını teşvik edin.

Başarılı bir entellektüel altyapının sonuçları, piyasaya daha fazla yeni fikir üretilmesi, insan sermayesinin SET'i gerçekleştirme ve buna yatırım yapma konusunda eğitilmesi ve projelerin sonraki projelerde örnek teşkil etmek üzere değerlendirilmesi ile sonuçlanır (Bolton, 2010).

2022 itibariyle dünyada, 35'ten fazla ülkede, toplam 250'den fazla SET ihracı gerçekleştirilmiştir. Toplam yatırılan sermaye miktarı 700 milyon doların üzerindedir. (Social Finance, 2022).

Taraktaş (2015), Yakar ve Kandır (2016), Ergen ve Durak (2016) yaptıkları çalışmalarda Sosyal Etkili Tahviller'in işleyişi ve Türkiye üzerinde uygulanabilirliğini 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 risk taşıyan bir fırsat olduğunu vurgulamışlardır. Türkiye için de, sosyal problemlerin belirlenerek, belirlenen problemlerle ilgili kuruluş ve yatırımcıların etkileşiminin sağlanması halinde uygulanabileceği düşünülmektedir.

2.1.1. İngiltere Örnekleri

McHugh ve ekibi, (2013), Birleşik Krallık'ta SET'leri incelemiş ve üç ana sorun alanı tespit etmiştir. Liebman (2011) doğrultusunda, ilk eleştiri sosyal sonuçların düşük

ölçülebilirliğine odaklanmaktadır. Bunun başarılı olup olmadığını veya yaratılan sonucun ne kadar iyi olduğunu ölçmek neredeyse imkansızdır. İşleri daha iyi ya da daha kötü yapanın yalnızca proje olduğunu kanıtlamak zordur. Ancak, yatırılan paranın geri ödenmesi bu ölçümlere bağlı olduğu için, doğruluktan yoksun olabilecek bir tür ölçülebilir model denemek ve oluşturmak gerekir (Groch, M. ve Saul, J. 2014).

McHugh ve ark. (2013) ayrıca ölçülebilirliğe çok fazla odaklanıldığını ve SET'leri ölçmenin zor olduğunu savunmaktadır. Bu nedenle, ölçülmesi daha kolay olan bu tür sosyal sorunlar, daha fazla odaklanma ve fon alma ile sonuçlanabilir. Ölçülmesi daha zor olan ve daha fazla dikkat gerektirebilecek sosyal sorunlar gözden kaçabilir ve yardıma ihtiyacı olan kişiler bu yardımı alamayabilir (Jupp, 2017).

İngiltere'de, diğer ülkelerde olan bir ekonomik iklimde politika yapımcılar için özellikle çekici olmuştur. Kamu hizmetleri, özellikle finansal koşullar altında “daha azla daha fazlasını” yapmaya zorlanmış ve 2008'deki Büyük Durgunluğun ardından kemer sıkma politikası uygulanmıştır. ABD'deyken, SET'ler politika yapımcılara hitap ediyor ve siyasi yelpazenin her iki tarafında da liberallere bir fırsat sundukları için hizmet sunumunu genişletmek ve muhafazakarlar özel yatırım için bir kamu hizmetlerinin mekanizma sunumuna katılım sağlamıştır (Devlet Hesap Verebilirlik Ofisi 2015).

Birleşik Krallık deneyimi, SET'in değişen tanımı ve amaçları konusunda öğreticidir. Bir politika aracı olarak Birleşik Krallık'ta, SET'ler finansal risklerin taraflar arasında nasıl paylaşıldığına göre değişiklik gösterebilir (Jupp, 2017). SET'lerin potansiyel olarak birçok şeyi nasıl sunabileceğini ilan ettiler. Ortak kullanımı kolaylaştırmanın yeni yolları gibi devlet alıcıları için farklı avantajlarla kar amacı gütmeyen kuruluşlara pazar disiplini aşlamak için devreye alma ve ortak çalışma hizmet sağlayıcılar veya tanıtım aracı olarak yatırımcılar için sosyal fayda ve öğrenme fırsatları sunmuştur. Yerel ve ulusal politika yapımcılar için Birleşik Krallık'ta SET'ler, pilot veya denenmemiş bir projeyi finanse etmek için bir finansman mekanizması sağlayabilir (Bridges Impact ve BAML, 2014).

SET'lerin etik durumunu değerlendirmek için sonuçsalıcı bir çerçeve geliştirilmiştir. SET'ler piyasalaştırılmış sosyal müdahalenin yeni bir biçimini temsil eder ve sosyal

bakım için potansiyel sağlayan bu pazarlar yaratma girişimidir (Bridges Fund Management, 2017).

Debra Satz'ın (2010), SET'lere özgü konuları dahil ederek piyasalaştırma etiğini karar verme, rıza ve potansiyel zararlar ilgili konulara daha incelikli bir bakışla sözleşme ortamında tanımlamıştır. SET'leri kullanarak sosyal bakımın piyasalaştırılmasının nispeten kısa bir geçmişi vardır. İlk Peterborough'daki bir hapisane popülasyonunda tekrar suç işlemeyi azaltmaya odaklanan SET, Birleşik Krallık, Mart 2010'da geliştirildi ve 2016 yılına kadar dünya çapında toplam 61 SET programı başlatılmıştır (Floyd, 2017).

SET'ler, daha önceki kamu-özel tedarik veya sonuca göre ödeme modellerinden farklıdır, teslimat sözleşmeleri iki önemli şekilde bulunmaktadır. İlk olarak, finansal transfer amaçlıdır, dış yatırımcılardan ön finansman sağlayarak özel sektör için riski azaltırlar (Sosyal Finans 2016). İkincisi, SET'ler genellikle mevcut hizmetlerin ikamesi olarak hizmet etmek yerine ek temel olmayan sosyal hizmetler sağlar. Bu nedenle, genellikle olarak kullanılırlar ve sosyal sorunları çözmek için yeni yaklaşımları test etmenin bir yolu olarak kabul edilirler (Fraser ve ark., 2016).

SET'leri kullanarak sosyal bakımın piyasalaştırılmasının haklı olduğu ileri sürülmüştür, çünkü potansiyel faydaları için özellikle, SET'lerin kalıcı sosyal sorunlarla mücadelede yeniliği mümkün kıldığı ileri sürülmektedir (Mulgan ve diğ., 2011; Social Finance 2016; Stoesz 2014). Ölçeklendirme ve etkin performans yönetiminin kullanımı yoluyla ekonomiler yaratmak olarakta kabul görmüştür (Gustafsson-Wright, Gardiner ve Putcha, 2015; Edmiston ve Nicholls, 2018; Floyd, 2017).

Kötü yapılandırılmış şemalar, hizmet sağlayıcıları en kolay olanı hedeflemeye teşvik eder ve zor vakaları ele alma veya etkinliği abartma pahasına sonuçlar (Warner, 2013). Diğerleri, SET'lerle ilgili “aldatmacayı” ve spesifik olup olmadığını sorgulamıştır. SET yapıları bu faydaları elde etmek için gerçekten gereklidir (Floyd ve Gregory, 2015).

Birleşik Krallık, tekrar suç işlemeyi azaltmayı amaçlayan ilk SET'i 2010 yılında başlatmış ve o zamandan beri çok çeşitli sorun alanlarında 85'in üzerinde SET projesi uygulamıştır (INDIGO 2021). 2012'de Birleşik Krallık'taki deneylerin ardından ABD'de de SET'ler için büyük bir pazar oluşmaya başlamıştır. Bugüne kadar ABD, toplam 190 milyon doların üzerinde ön sermaye artırılan (INDIGO 2021) 27 SET projesi (genellikle “Başarı İçin Ödeme Projeleri” olarak adlandırılır) başlatmıştır. Birleşik Krallık'ta SET modelini geliştirmeye yönelik motivasyonlar, kemer sıkma döneminde sosyal hizmetlerin finanse edilmesini içerirken, ABD, modelin yenilikçi programları test etme ve geliştirme potansiyelini vurgulamıştır (Albertson ve diğ., 2018; Neyland 2018).

Bununla birlikte, her iki ülkede de SET modeli, özel sektör stratejilerini ve kaynaklarını kamu hizmeti sunumuna dahil etmenin yeni bir yolu olarak sunulmuş ve bu sayede hizmet sunumunun odağını, yalnızca vergi mükelleflerinin parasını korurken etki elde etmeye kaydırmıştır (Fraser ve diğ., 2016; Albertson ve diğ., 2018). Dünya genelinde, suç tekrarı, erken çocukluk sağlığı ve eğitimi, evsizlik ve madde kötüye kullanımı gibi birçok zorlu sosyal sorunun üstesinden gelmek için 200'den fazla SET başlatılmıştır (INDIGO 2021).

SET'ler genellikle, ücretli çalışanları yerinden eden gönüllülere büyük ölçüde güvenir ve genellikle bakım hizmeti verir. Örneğin, federal hipertansiyonda SET Kalp ve İnme Vakfı, gönüllüler katılımcıların tansiyon ölçümelerini kaydeder, hipertansiyon risk faktörleri hakkında farkındalığı artırmak ve katılımcıları çevrimiçi olarak kaydetmek kaynaklarını içerir. Benzer şekilde, Peterborough SET'in 7 tam zamanlı personeli, 3 yarı zamanlı ve 56 gönüllüsü vardır. SET modeli, ücretli bakım işini ücretsiz gönüllü bakım işi-özel bir sorumlulukları kapsamaktadır. Profesyonelleşme, ücret düşüşleri, çalışma koşullarının bozulması ve sendikalardan kaçınma potansiyelini de yükseltir (Burrowes, N., ve diğ., E., 2011).

2014 yılında işçi sayısının 2009 yılında yarı zamanlı çalışan sayısına göre daha düşük olduğu tespit edilmiştir. Bazı durumlarda, SET çalışanları, SET başarısız olursa ve sonuçlara ulaşılmazsa işten çıkarılmıştır (Cooper, Graham, ve Darlene, 2016).

2.2.2. A.B.D. Örnekleri

Kamu hizmetleri sunumunun alternatif finansman biçimlerinden daha iyi sonuçlar sunmak ve SET'lere yönelik politika coşkusu güçlü olmaya devam etmektedir. Bu popüler kamu hizmeti ve finans sektörü reformu anlatılarından kaynaklanıyor olabilir, ayrıca riskten arındırma sağlama ve kamu hizmetleri reformu ile ilgili SET'leri ve yeni yatırım türlerini çekme potansiyeline sahiptir (Bouri, A., ve diğ., 2013).

Ancak, SET' ler henüz teslim almamışlardır. ABD'de bir kapsamlı topluluk geliştirme finans kurumları ve topluluk ağı topluluk yeniden yatırım yasası aracılığıyla finanse edilen kalkınma şirketleri uygun fiyatlı konut, azınlık işletmeleri ve sosyal altyapıya yönelik hedefli yatırımlardır. Bu kurumlardan bazıları SET projelerine dahil olmuş ve birçok topluluk geliştirme uzmanları zaten bu kurumlar ağına dahil edilmiştir. Bu tür bağlantılara dayanarak, iki alan kendi güçlerini birleştirebilir (Stuber, W., 2014).

Sonuçları değerlendirmek için daha etkili ve uygun olan yöntem ve araçlar üretmek SET'ler ve diğer etki yatırımları Chicago Şehri'nde, Çocuk-Ebeveyn Merkezleri'ni genişletmiştir. SET aracılığıyla erken öğrenme ve çocuk bakımı ve düşük gelirli mahallelerdeki ebeveynler için destekler oluşmuştur. Proje yatırımcıları Goldman Sachs Sosyal Etki Fonu, Northern Trust ve Pritzker Aile Vakfıyla birlikte, 16.6 milyon dolar yatırım sağladı. Chicago'daki Çocuk-Ebeveyn Merkezlerinin genişletilmesi için ön para, IFF ödemesiyle bir danışmanlık şirketi olan Success, finansal aracılık rolünü üstlenmiştir (Somers, M. R., 2017).

SRI (Sosyal Sorumluluk Taşıyan Yatırım) International, bağımsız değerlendirici olarak işe alındı ve program çıktılarının karşılanıp karşılanmadığını değerlendirmiştir. Program başarılı olursa, yatırımcılar programın ömrü boyunca paralarının iki katından fazlasını geri alacaktır. SET'ler, özel yatırımcıların etki kisvesi altında sosyal hizmetlerden kar elde etmelerini sağlar. Bir sosyal sorun olan yatırım, bir sonuç çözümü ile birlikte ölçülebilir ve tanımlanır. Sonuca ulaşırsa, devlet özel yatırımcıya ödeme yapar, bu da sözleşmeye göre ve bu bir kâr içermektedir. Hizmetin finansmanı, planlanması ve değerlendirilmesi dış kaynaklardan sağlanmaktadır (Renneboog ve diğ., 2008).

2.2.3. Avrupa Örnekleri

SET'lere ve sosyal yatırıma olan ilgi yalnızca Birleşik Krallık ile sınırlı değildir, çünkü dünya çapında kendi kendini sunan 26 SET vardır ve Avrupa Komisyonu, “Büyüme ve Uyum İçin Sosyal Yatırım”ı destekleyen bir Avrupa Sosyal Fonu geliştirmeyi planlamaktadır (Avrupa Komisyon Personeli Çalışma Belgesi, 2013). Aynı şekilde, bazı SET deneyleri uygulanmıştır. Özellikle Başkan Obama'nın bu fonun geliştirilmesine yaklaşık 500 milyon dolar ayırdığı ABD'de evsizlikle ilgili çözüm sunmasıdır (Sinclair ve diğ., 2014).

SET'lerin kökeni, İşçi Hükümeti tarafından 2009 yılında refah politikalarında sonuca göre ödeme mekanizmalarının uygulamaya konulmasına kadar uzanır Başka bir deyişle, piyasaya dayalı çözümlere dayalı Yeni Kamu Yönetişimi üzerine düşünme, son ekonomik çöküşten önce de vardı, ancak son kriz Birleşik Krallık'taki bir siyasi değişimle birleştiğinde, Birleşik Krallık için elverişli bir ideolojik bağlam yaratmıştır (Joy and Shields, 2013).

SET'lerin gelişimi, ekonomik durumun kemer sıkma politikalarıyla bağlantılı olması nedeniyle, refah maliyetlerini düşürme planlarına yol açmıştır. Bu kemer sıkma politikası bağlamında, alternatif fon kaynakları memnuniyetle karşılanır ve SET'ler bir kazan-kazan seçeneği olarak sunulur (Blond, 2010). Bu fikre uygun olarak Muhafazakar hükümet, üç özel finansman organı, Büyük Toplum Sermayesi, Yatırım ve Sözleşme Hazırlık Fonu ve Sosyal Sonuçlar Fonu oluşturarak sonuca göre ödeme çerçevesini geliştirmiştir (Norman, 2010).

2.2.4. Diğer Ülke Örnekleri

SET Modeli, 2010 yılında İngiltere'den çıkmıştır ve o zamandan beri Amerika Birleşik Devletleri, Avustralya ve Kanada dahil olmak üzere birçok ülkede kullanılmaktadır. Birçok istihdam hizmetleri, erken çocukluk eğitimi, cezaevinde tekrar suç işleme ve evsizliği ele almak için projeler oluşturulmuştur (Ragin, Luther ve Tracy Palandjian, 2013).

SET'lerin amaçlanan yararlanıcıları olan gruplar, topluluklar ve geliştirme profesyonelleri katılımda değerli bir rol oynayabilir, hatta lider, SET'leri ve diğer etki yatırımı girişimlerini değerlendiren ekipler, bu amaçla SET'lerin ve etkinin şeffaflığını ve uyarlanabilirliğini artırmaya yardımcı olabilir. Sosyal Etkili Tahviller (SET'ler), sosyal hizmetleri etkileyen yeni bir özelleştirme biçimidir ve ve şimdi Kanada'da görünüyorlar. SET'ler finansal piyasa genişlemesine izin verir (Clifford, Jim., 2017).

Toplumsal yeniden üretim ve bakım işi alanlarına belirli sonuçların elde edilmesine dayalı sosyal hizmet sunumundan, yatırımcılar kar elde edebilirler. Bu kalkınma, onlarca yıldır yetersiz fonlama ve hizmet kesintileri yaşayan sektörün daha geniş bir ticarileşmesinin ve piyasalaşmasının bir parçasıdır. Bu yeni finansal piyasaların gelişimi, nicelleştirme ve sosyal sonuçların fiyatlandırılması ile olacaktır. Bu süreç yatırımcılar için getiri oranını belirleyecektir (Albertson, Kevin, ve diğ., 2018).

Neoliberal kemer sıkma politikasının mantığı ve kaynak eksikliği bir yenilik retoriği olarak bu yeni modelin de temelini oluşturmaktadır. Sektörde özelleştirme, SET'lerin gelişimi, seviye ve kapsamını genişletir. Bakım hizmetleri sunmak ve büyüme potansiyelleri için bir mekanizma olarak SET'ler, sayısallaştırılmış, bu savunmasız sektörde özelleştirme ve kâr için zemin hazırlamaktadır (Nicholls, A., ve Teasdale, S., 2017).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. Türkiye’deki Yerel Yönetimlerin Sosyal Politika Projelerinde Sosyal Etkili Tahvillerin Uygulanabilirliği

Dünya, sosyal sorunların nasıl ele alınması gerektiğine dair bir zihniyet değişikliğine tanık olmaktadır. Özel, kamu ve sosyal sektör mekanizmalarını bir araya getirerek “sosyal agnostik olan kar amacı güden ve gütmeyen faaliyetlerin hibrit bir modeli olan girişimcilik” yasal biçimler ve kar amacı gütmeyen kuruluşlar, iş dünyası veya devlet sektörü içinde gerçekleştirilir (S. ve Trevis Kesinlikle 2008).

Hükümetlerin kamu sosyal hizmet sözleşmeleri yaptıkları geleneksel “hizmet karşılığı ücret modelinde” öngörülen faaliyetlere dayalı hizmetlerin çözümde yetersiz ve verimsiz olduğu kanıtlanmıştır. Sosyal problemlerin karmaşıklığı, yani yenilik, performans eksikliği nedeniyle ölçümler ve teşviklerle birlikte, sosyal organizasyonların kendi başlarına başka türleri de vardır. Temel olarak bilgi eksikliğinden dolayı karşılaştıkları sorunları çözmede sorun yaşamaktadırlar. Sürdürülebilirlik ve sahip oldukları kaynakları doğru kullanma konusundaki bilgi düzeylerinin düşük olması, ölçek büyütme ve derinleştirmeyi imkansızlaştırmaktadır (Gustafsson-Wright, 2015).

Sosyal Etkili Tahvil (SET), etki yaratan yenilikçi finansal mekanizmalardan biridir. Bir SET, sosyal sonuçlar elde edebilmek için yapılan bir sözleşmeden oluşur. Bir SET’de hükümet, herkes tarafından önceden kararlaştırılan sonuçlara ulaşırsa proje, bir şirkete ön fon sağlamaya karar veren özel yatırımcılara ödeme yapar. Ayrıca bir SET, yalnızca;

- 1) Açık bir sosyal sorun olduğunda hükümete maliyete yol açan yüksek miktarda para gerektiğinde,
- 2) Yatırıma yönelik sosyal sorunu çözmek için net bir iş modeli ile sosyal müdahale edilmesi gerektiğinde,
- 3) Önceden tanımlanmış metriklere odaklanılarak sonuca göre performans teşvikleri getirme ve hükümet için tasarruf sağlama konusunda destek olunması gerektiği durumlarda uygundur (Finans 2016).

Sosyal organizasyon, daha fazla teşviğe sahip olduğu için büyük fayda sağlar ve kaynakların hedeflerine en iyi şekilde ulaşabilmesi ve ölçeklenebilmesi için katkı sağlar. Normalde bir SET'de finansal geri dönüş, müdahalenin başarı derecesine bağlı olmaktadır, fakat önceden kararlaştırıldığı sürece farklı sonuçlar için tolerans vardır. Yatırımcılar tarafından artan dinamik ödeme uygulamaları müdahaleyi optimize etme fırsatı vermektedir (Toprak, D., 2015).

Türkiye’de çıkarılması beklenen SET’lerin sorunlarından biri kamu yönetimlerinin sosyal harcama kavramına yönelik işlenme ve kayıt altına alınma biçimindedir. Bir diğer sorun ise Türkiye’de bulunan belediyelerin sosyal politika projelerinde uygulanabilirliğinin yasal altyapısının bulunmamasıdır. Belediyelerde idari birimlerin görev tanımlarıyla, yaptıkları harcamalar arasında etkin bir ilişkinin tam olarak sağlanamadığı görülmüştür (Taraktaş, A., 2015).

Belediyelerin stratejik planlarını, faaliyet raporlarını, bütçe göstergelerini ve özellikle kesin hesap cetvellerini resmi internet sitelerinde yayınlamaları zorunlu bir gerekliliktir (Şeker, 2011). Sosyal harcamaların yıldan yıla gösterdiği değişimi izlemek sivil topluma sosyal harcamalar konusunda yerel yönetimlerin ne kadar kapasite ile çalıştığını kanıtlamaktadır. Sözelimi Diyarbakır Büyükşehir Belediyesi, bütçesinin %15,7’sini sosyal harcamalara ayırırken diğer belediyelerin sosyal harcamalarının ortalaması %4,8’de kalmaktadır (Şeker, 2011).

Türkiye’deki yerel yönetimlerin sosyal politika projelerinde SET’lerin uygulanabilirliğinin önündeki diğer bir önemli kısıt ise sosyal harcamaya ayrılan kaynakların OECD ortalamasının çok altında kalmasıdır. OECD ülkelerinin kamu sosyal harcamalarının GSMH’ye oranlarının ortalaması 2020 yılı verilerine göre %20’nin üzerindeyken Türkiye’de bu oran %12 civarında gerçekleşmiştir. Büyükşehir belediyeleri dahil belediyelerin toplam harcamalarının GSMH’ye oranı yaklaşık %4 civarında gerçekleşmektedir (OECD, 2014).

3.1 Türkiye İçin nerilen SET Uygulama Alanları

Sosyal Etkili Tahviller, kamu malları için yenilikçi bir finansman mekanizmasıdır. Dünyada hızlı bir şekilde yaygınlaşmaya başlayan SET uygulaması, sosyal nitelikli kamu harcamalarının finansmanı ve bu harcamaların etkin ve etkili bir şekilde yapılması açısından önemli bir yöntemdir. İlk olarak İngiltere’de uygulandıktan sonra birçok ülke tarafından uygulanmaya başlanan bu yöntemin, Yakar ve Kandır’a göre Türkiye’de de geç kalınmadan uygulanması gerektiği kanaatindelerdir. SET’in Türkiye’de uygulanabilmesi için ilk yapılması gereken hangi kamu hizmetleri için yapılan harcamaların finansmanında kullanılabileceğinin belirlenmesidir. Çünkü, SET’ler dünyada sosyal niteliği yüksek, pozitif dışsalılığı olan kamu hizmetleri için kullanılmaktadır (Yakar, S. ve Kandır, S. Y., 2016).

Ülkemizde de sosyal niteliği yüksek kamu hizmetleri daha çok “kamunun yaptığı sosyal harcama” kapsamına giren hizmetleri içerdiği için ilk uygulama önerilerinin bu çerçevede yapılması uygun görünmektedir. Fakat hem ulusal hem de uluslararası literatürde sosyal harcamanın kapsamı konusunda farklı görüşler bulunmaktadır. Bu nedenle bu çalışmada Erdoğdu’nun (2008) alışmasında belirlediği sosyal harcama kapsamına giren fonksiyonel harcama başlıkları dikkate alınmıştır. Böylece SET için hangi harcamanın sosyal harcama olduğunun tespiti de kolay olacaktır (Ergen, Z., ve Durak, B., 2016).

SET uygulaması için mevzuatta gerekli düzenlemelerin de yapılması gerekmektedir. Çünkü hukuki mevzuatımız SET ihraç koşullarının sağlanması için yeterli durumda değildir. SET’ler için kamu kurumlarının, özel kuruluşlar ile sözleşme imzalayıp bir hizmetin yapılması için özel kuruluşa yetki vermesi ve sözleşmede belirlenen hedeflere ulaşılması halinde ödeme yapması gerekmektedir. Dolayısıyla zel kurum ile sosyal harcama kapsamına girecek hizmetin yapılması için öncelikle bir sözleşme imzalanması gerekmektedir (Yakar, S. ve Kandır, S. Y., 2016).

SET için belirlenen fonksiyonel harcama kapsamına giren hizmet hangi bakanlık (Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Aile ve Sosyal Hizmetler Bakanlığı gibi) bünyesinde

yapılıyorsa sözleşmenin de ilgili bakanlığa bağlı kurumlar veya doğrudan bakanlık tarafından yapılmasının uygun olacağı açıktır. Yapılacak sözleşmenin kapsamı ve verilecek hizmetin başarısının ölçülmesi ve ödeme planının hazırlanması için bakanlıkların ortak bir format belirlemesi ve buna göre sözleşmenin içeriğinin belirlenmesi yararlı olacaktır (Hasan, 2014).

Herhangi bir finansal araçta olduğu gibi SET'lerin pazarlanabilirliği büyük ölçüde ihraç fiyatına bağlı olacaktır. SET'ler ile ilgili yaygın olarak kullanılan bir değerlendirme modeli henüz bulunmamaktadır. Bu konuda yapılan sınırlı sayıdaki çalışma, Peterborough Hapishanesi örneği üzerinde gerçekleştirilmiştir. Dünya genelinde SET ihraç sayısının sınırlı olması ve ihraçların homojen özellik göstermemesi nedeniyle genel bir modelin geliştirilmesinin zorluğu vurgulanmıştır. İzleyen yıllarda, ihraçların ve piyasa verilerinin artması ile daha sağlıklı analiz yapılarak değerlendirme modellerinin geliştirilmesi beklenebilir. Bu durumda kuşkusuz SET ihraçlarının başarısını olumlu etkileyecektir (Schinckus, 2015b).

Alınacak kotasyon ücretleri konusunda sağlanacak avantajların da SET'lerin pazarlanabilirliğine yararı olacaktır. Yakın tarihe kadar Borsa İstanbul bünyesinde hesaplanan Kurumsal Yönetim Endeksi'nde listelenen şirketlere kotta kalma ücreti konusunda avantajlar sağlanmıştır. Buna göre, Kurumsal Yönetim Endeksi kapsamına giren ortaklıklara kotta kalma ücretlerinde, Kurumsal Yönetim Endeksi'ne girdikleri tarihten itibaren tahakkuk tarihleri itibarıyla ilk iki yıl yüzde 50, sonraki iki yıl yüzde 25 ve izleyen yıllarda yüzde 10 şeklinde uygulanan indirimin bu ortaklıklar için Kurumsal Yönetim Endeksi kapsamına girdikleri tarihten itibaren 4 yıl boyunca devam etmesi öngörülmüştür (Kotasyon Ücret Tarifesi, Borsa İstanbul).

Her ne kadar, bu ücret avantajları 09/02/2015 tarihinde yürürlüğe giren Borsa İstanbul Yönetim Kurulu Kararı ile kaldırılmış olsa da Kurumsal Yönetim Endeksi'ne girmeyi teşvik etmek amacıyla bir müddet etkin biçimde kullanılmıştır. Benzer bir ücret avantajının Gelişen İşletmeler Piyasası'nın (GİP) desteklenmesi için de kullanıldığı görülmektedir. İşlem görme başvuru ücreti, pay piyasasına yapılan başvurular için 10.500 TL olarak belirlenirken; GİP'te işlem görmek için yapılan başvurularda bu tutar yalnızca

2.600 TL olarak saptanmıştır (Kotasyon Ücret Tarifesi, Borsa İstanbul). Benzer ücret avantajlarının SET'ler için de getirilerek bu menkul kıymetlerin ikincil piyasalarının teşvik edilmesi yararlı olabilir. Çünkü likit bir ikincil piyasası olmayan bir menkul kıymetin pazarlanabilirliği ciddi biçimde azalmaktadır (Ergen, Z., ve Durak, B., 2016).

3.2 Türkiye’de SET Uygulamaları İçin Altyapı Değerlendirmesi ve Bir Proje Önerisi

Türkiye’de, sosyal politika harcamalarının miktar ve yapı olarak çok yetersiz olduğu bilinmektedir. Sosyal Etkili Tahviller sosyal programların finansmanında bir organizasyonel yöntem sağlama potansiyeline sahiptir. Performans yönetimi, girişim kapitalizmi, hayırseverlik ve sosyal program finansmanını yenilikçi bir karışıma entegre eden Sosyal Etkili Tahvillerin Türkiye’de de gelecek yıllar içerisinde başarılı pilot uygulamaları başlatabilmek için çeşitli düzenlemelerin eş zamanlı olarak uygulanması gerekmektedir (Akarçay, M., 2016).

Sosyal harcamaların yürütülmesinde yerel yönetimlerin, özellikle de kamuya hesap verebilirliği daha yüksek olan belediyelerin sorumluluğunun daha yüksek olması sağlanmalıdır. Yerel yönetimlere bu harcamalar için yeni kaynaklar aktarılmalı ya da yeni kaynak yaratma imkânları sağlanmalıdır. Ayrıca, sistemde maaş ödemeleri dışındaki sosyal harcamaların ayni veya parasal yardım olacak şekilde de sağlanması gerekmektedir. Sosyal harcamaların yatırımcılar ve kamuoyu tarafından kolaylıkla takip edilebilmesi için kayıt yönteminin bütünlük göstermesi ve şeffaf olması gerekmektedir (Schinckus, C., 2017).

Yurt dışında uygulandığında başarılı sonuçlar alınmış Sosyal Etkili Tahvil projeleri dikkatli bir biçimde ele alınıp Türkiye’de de sosyo-ekonomik şartlara uygun hale getirilerek uygulamaya konmasının mümkün olup olmadığı araştırılması gereken bir konudur. Sosyal Etkili Tahviller, sektörler arası bir işbirliği yöntemi olması nedeniyle ekonomik ve finansal sistemdeki tüm işbirlikçilerin birbiriyle olan etkileşimleri ve iletişimlerini sağlayacak düzenlemeler ve çalışmalar yapılmalıdır. Türkiye’deki yerel yönetimlerin sosyal politika projelerinde Sosyal Etkili Tahviller’in uygulanabilirliğinin en önemli kısıtı yasal altyapının bulunmamasıdır. Yerel yönetimlerin sivil toplum

kuruluşları ve özel sektörle ortaklaşa geliştirebileceği sosyal projelerin içeriği ve finansmanında SET uygulamalarının kullanılması mevcut yasalarda yer almamaktadır (Taraktaş, A., 2015). Dolayısıyla öncelikle mevzuatın sisteme uygunluğu sağlanmalıdır. Kamuoyunun Sosyal Etkili Tahvilleri benimsemesi projelerin verimliliğini artırabileceği için kamuoyu iletişimi en yüksek seviyede sağlanmalıdır (Hasan, 2014).

SET'lerin Türkiye'de uygulanabilmesi için çeşitli mevzuatların düzenlenmesi gerekmektedir. Bu düzenlemeler, SET mekanizmasının kurulması, işleyişi ve denetimi için gerekli olan hukuki altyapıyı sağlamayı amaçlar. SET'lerin Türkiye'de uygulanabilmesi için düzenlenmesi gereken bazı önemli mevzuatlar;

Sermaye Piyasası Mevzuatı: SET'ler finansal araçlar olduğundan, sermaye piyasası mevzuatında gerekli düzenlemelerin yapılması gerekmektedir. Bu düzenlemeler, SET'lerin ihraç edilmesi, alım satımı, işlem süreçleri, yatırımcıların hakları ve korunması gibi konuları kapsamalıdır.

Vergi Mevzuatı: SET'lerin vergilendirilmesi konusunda net kuralların belirlenmesi gerekmektedir. Vergi mevzuatında SET'lerin vergi muafiyeti veya vergi avantajları gibi konuların düzenlenmesi, yatırımcıların ve ihraç eden kuruluşların teşvik edilmesine yardımcı olabilir.

Kamu İhale Mevzuatı: Kamu kaynaklarının etkin ve şeffaf bir şekilde kullanılması amacıyla, SET projelerinin kamu ihale mevzuatına uygun olarak yönetilmesi önemlidir. Bu mevzuat, SET projelerinin ihale süreçleri, sözleşmelerin yapılması ve uygulanması gibi konuları kapsamalıdır.

Sosyal Hizmetler Mevzuatı: SET'ler genellikle sosyal hizmetler alanında kullanıldığından, sosyal hizmetler mevzuatında gerekli düzenlemelerin yapılması gerekmektedir. Bu düzenlemeler, SET projelerinin hedefleri, hizmet sağlayıcılarının standartları, etki ölçümü ve raporlama gereklilikleri gibi konuları içermelidir.

Kamu Maliyesi Mevzuatı: SET projelerinin finansmanı ve geri ödemeleri konusunda net kuralların belirlenmesi için kamu maliyesi mevzuatında düzenlemeler yapılması

gerekmektedir. Bu düzenlemeler, SET projelerine sağlanacak kamu kaynaklarının yönetimi, geri ödemelerin koşulları ve süreçleri gibi konuları kapsamalıdır.

Denetim ve Gözetim Mevzuatı: SET projelerinin etkin bir şekilde denetlenmesi ve gözetilmesi için gerekli mevzuatın düzenlenmesi gerekmektedir. Bu mevzuat, SET projelerinin uygulanması, etki ölçümü ve raporlama süreçlerinin denetimi ve gözetimi için kurallar içermelidir.

Bu mevzuatların düzenlenmesi ve uygulanması, Türkiye'de SET'lerin başarılı bir şekilde uygulanmasını sağlayabilir ve sosyal etki yaratma potansiyellerini artırabilir.

3.3 Türkiye’de Uygulanabilecek SET Programları İçin Bir Model Önerisi

Türkiye’de 2010-2015 dönemine ait veriler incelendiği zaman SET kapsamına alınabilecek sosyal harcamaların, 2010 yılından 2015 yılına kadar, % 53 oranında bir artış gösterdiği ve 148.450 milyon TL’den 279.734 milyon TL’ye artış sağladığı görülmektedir.

Tablo 2: Türkiye’nin 2010-2015 Yılları Arası Sosyal Harcamaları

	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:TUİK, 2015)

Sosyal koruma harcaması 2022 yılında bir önceki yıla göre %59,6 artış göstererek 1 trilyon 257 milyar 763 milyon TL olmuştur. Bu harcamanın %98,4'ünü 1 trilyon 237 milyar 645 milyon TL ile sosyal koruma yardımları oluşturmuştur. Sosyal koruma yardımlarında ise en büyük harcama 565 milyar 810 milyon TL ile emekli/yaşlılara yapılan harcamalar oldu. Bunu 387 milyar 221 milyon TL ile hastalık/sağlık bakımı harcamaları takip etmiştir.

Tablo 3 Türkiye'nin 2021-2022 Yılları Sosyal Koruma Harcamaları

	(Milyon TL)			
	2021 ^(r)	Pay (%)	2022	Pay (%)
Sosyal koruma harcamaları toplamı	788 192	100,0	1 257 763	100,0
İdari masraf ve diğer harcamalar	11 579	1,5	20 118	1,6
Sosyal koruma yardımları toplamı	776 613	98,5	1 237 645	98,4
Hastalık/sağlık bakımı	242 431	30,8	387 221	30,8
Engelli/malul	23 693	3,0	39 407	3,1
Emekli/yaşlı	354 244	44,9	565 810	45,0
Dul/yetim	88 975	11,3	147 435	11,7
Aile/çocuk	32 941	4,2	70 594	5,6
İşsizlik	29 541	3,7	17 503	1,4
Sosyal dışlanma b.y.s	4 788	0,6	9 675	0,8

Tablodaki rakamlar, yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

(r) İlgili yıl verileri idari kayıtların güncellenmesi nedeniyle revize edilmiştir.

(Kaynak:TÜİK, 2023)

Türkiye'nin sosyal harcamalarının hepsinde artış olduğu ve her geçen gün sosyal devlet olma ilkesi yolunda yatırımlar yaptığı göz önünde bulundurulduğunda Sosyal Etkili Tahvillerin Türkiye için önemli bir yatırım aracı olacağı düşünülmektedir (Yakar, S. ve Kandır, S. Y., 2016).

Türkiye'de de son dönemde kamu sosyal harcamalarında artış görülmektedir. Sosyal harcamaların artmasıyla birlikte, bu harcamaların finansmanı da giderek daha önemli hale gelmektedir. Bu çerçevede, sosyal harcamaların finansmanı için Sosyal Etkili Tahviller'in kullanılması seçeneği değerlendirilebilir (Yakar, S. ve Kandır, S. Y., 2016).

Sonuç olarak, ülkemizde Sosyal Etkili Tahviller'in mekanizmasının kurulabilmesi için mevzuatta gerekli düzenlemelerin yapılması ve birtakım teşvik yöntemlerinin geliştirilmesi gerekmektedir. Bunun için öncelikle doküman tarama yöntemi ile mevcut

Sosyal Etkili Tahvil programı örneklerinin incelenmesi, altyapı koşullarının oluşturulması ve ölçülebilir sonuçlarının karşılaştırılmasını yapabilecek bilgi, veri tabanı, uzman organizasyonunun yapılması gerekmektedir. Bu şekilde elde edilen bilgiler ışığında Türkiye’de öncelikli olan sosyal problem alanları ortaya konacak ve bunların çözümüne dönük projelerin finansmanı için uygulanabilecek bir Sosyal Etkili Tahvil programı modeli önerisi oluşturulacaktır (Ergen, Z., ve Durak, B., 2016).

Türkiye'nin sosyal harcamalardaki artış eğilimi ve sosyal devlet ilkesi doğrultusunda Sosyal Etkili Tahvillerin önemli bir yatırım aracı olabileceği göz önüne alındığında, Türkiye için bir SET örneği aşağıdaki gibi olabilir:

Proje Adı: Sağlıkta Erişim ve Hizmet İyileştirmesi Projesi

Amaç: Bu proje, Türkiye'nin sağlık hizmetlerine erişimini ve kalitesini artırmayı hedefler. Özellikle dezavantajlı bölgelerde yaşayan insanların sağlık hizmetlerine ulaşımını kolaylaştırmak ve sağlık sonuçlarını iyileştirmek amaçlanmaktadır.

Hedef Grup: Proje, özellikle kırsal ve az gelişmiş bölgelerde yaşayan, düşük gelirli aileler ve dezavantajlı gruplar olmak üzere sağlık hizmetlerinden yeterince faydalanamayan toplum kesimlerini hedefler.

Uygulama: Proje kapsamında, bu bölgelere yeni sağlık merkezleri inşa edilerek veya mevcut olanlar iyileştirilerek sağlık hizmetlerine erişim kolaylaştırılacaktır. Ayrıca, sağlık personelinin eğitimi ve istihdamı teşvik edilerek, bu bölgelerde sağlık hizmetlerinin kalitesi artırılabilecektir. Telemedikal teknolojilerin kullanımı da projenin bir parçası olabilir, böylece uzaktaki bölgelerde yaşayan insanlar da uzman sağlık hizmetlerine erişebilir.

Finansman: Proje, Sosyal Etkili Tahvil mekanizmasıyla finanse edilecektir. Yatırımcılar, proje başarıyla uygulandığında belirli bir getiri elde edeceklerdir. Geri ödemeler, proje hedeflerine ulaşıldığında ve belirli sağlık göstergeleri iyileştirildiğinde gerçekleşecektir.

Yatırımcılar ve Paydaşlar: Proje, ulusal ve uluslararası yatırımcılar tarafından desteklenecek ve kamu, özel sektör ve sivil toplum kuruluşları gibi çeşitli paydaşlarla işbirliği içinde yürütülecektir. Kamu, projenin uygulanmasını ve sağlık hizmetlerinin koordinasyonunu sağlayacaktır, özel sektör sağlık altyapısının geliştirilmesine ve sürdürülebilirliğine katkıda bulunacaktır, sivil toplum kuruluşları ise toplumun ihtiyaçlarına daha iyi yanıt verecek şekilde projeye katkı sağlayacaktır.

Bu SET örneği, Türkiye'nin sağlık alanında erişim ve hizmet kalitesini artırma hedefine yönelik bir çaba olarak öne çıkmaktadır. Bu proje, sosyal etki yaratmayı ve toplumsal refahı artırmayı amaçlamaktadır.

Türkiye’de ilk Sosyal Etkili Tahvil projesi, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından “İstanbul Kodluyor Projesi” ismi ile Ağustos 2023 tarihinde başlatılmıştır. 18-35 yaş arasındaki 550 kişinin yazılım eğitimi ile birlikte istihdam edilmesi hedeflenmiştir. Hedeflere ulaşıldığı takdirde ödemelerin İstanbul Kalkınma Ajansı tarafından yapılacağı belirtilmiştir. Projedeki grubun en az 10 farklı dijital alanda eğitim alarak firmalara istihdamlarının sağlanması hedeflenmiştir. Projeye 18-35 yaş aralığındaki, en az lise mezunu, en az altı aydır eğitim almayan ve en az bir yıldır işsiz olan kişilerin başvurabileceği belirtilmiştir.

Projede taraflar:

- T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı; Genel koordinasyon,
- İstanbul Kalkınma Ajansı; Sonucu ödeyen, fonlayıcı,
- Bridges Outcomes Partnerships; Ön finansmanı sağlayan, İngiltere merkezli uluslararası etki yatırımcısı,
- Enocta; Hizmet sağlayıcı,
- Etkiyap; Paydaş, kolaylaştırıcı olarak belirlenmiştir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. SONUÇ VE ÖNERİLER

Sosyal Etkili Tahviller'in (SET'ler), amacı yatırımcıları sosyal programlara fon çekmek olan finansal varlıklardır. Finanse edilen proje önceden tanımlanmış hedeflere ulaşırsa, yatırımcılar bir getiri oranı elde edebilirler.

Kar amacı gütmeyen bağımsız bir kuruluş tarafından değerlendirilen girişimlerin sosyal etkisine ilişkin olarak, plana yatırılan orijinal sermayenin geri ödenmesine ek olarak, yatırılan sermayenin belli bir yüzdesi finanse edilen program tarafından yatırımcıya ödenir.

SET'ler, hükümetin piyasaya dayalı bir strateji kullanarak ekonomik/sosyal önceliklere para tahsis etmesine izin vermektedir. SET uygulamaları, kamu harcamalarını azaltması beklenen refah girişimlerinin finansman yöntemidir (Liebman, 2011).

SET'ler, refahı finanse etmenin mucizevi bir yolu olmasa da, toplumun gelişmesine önemli ölçüde katkıda bulunabilirler. Sosyal programları piyasaya dayalı çözümler aracılığıyla yeniden tasarlayan SET'ler, şeffaflığı ve kuruluşlar tarafından yapılan harcamaların değerlendirilmesi ile ilgili seçenekleri geliştirir. Hükümet politikalarını ve ekonomik aktiviteyi istikrara kavuşturabilir ve dezavantajlı insanların kendilerini gerçekleştirmelerine katkıda bulunabilirler.

SET'lerin potansiyeli teorik olarak çok büyük olmasına rağmen, bu finansman yönteminin hala tartışmalı olduğu anlaşılmaktadır ve özel sektör tarafında her zaman yeterince ilgi uyandırmadığı gözlenmektedir. Bu çelişkili durum, temel olarak bu varlıkların değerlendirilmesi için birleşik bir çerçevenin olmamasından kaynaklanmaktadır.

Yönetişim açısından, olağan kamu sorunları hakkında yeni bir düşünme biçimini ve sosyal refahı finanse etmenin yeni bir yolunu ortaya koyan piyasaya dayalı bir ortaklıktır. Toplumun kamusal ve özel alanları arasındaki bu yeni ayrım, bu tür bir ortaklıkta kamu yetkililerinin rolü ve sorumlulukları hakkında soru işaretleri uyandırmaktadır. McHugh ve arkadaşlarına göre (2013), SET'ler, refah hizmetlerinin dışarıdan temin edilmesini sağlayabildikleri için hükümetin sorumluluğunu azaltır.

Sınırlı siyasi irade ve kamu finansmanı nedeniyle, bazı kar amacı gütmeyen kuruluşlar, sosyal programlara destek sağlamak için SET'leri kullanmaktadırlar. Yerelleştirilmiş ve mekanik bu bakış açısı, “en başta sorunların ortaya çıkmasına neden olan daha geniş toplumsal ve ekonomik nedenleri” de göz ardı edebilir (Joy and Shields, 2013). Dolayısıyla, Sosyal Etkili Tahviller, sosyal hizmetlerin, getirisinin ölçülebilirliği küçük ölçekli bir uygulama gerektiren piyasa temelli çözümlerle finanse edilen yerel projelere bölünmesi olarak görünecektir.

Joy ve Shields (2013), Dowling ve Harvie (2014) gibi bazı yazarlar, finansallaşmanın ekonomik olarak nasıl yıkıcı olabileceğini gösteren, toplumun artan finansallaşmasının son finansal krize potansiyel bir yanıt olarak sunulduğu paradoksal durumu vurgulamışlardır.

SET'ler, yerelleştirilmiş yapıları nedeniyle kolayca likit bir varlığa dönüştürülemeseler de, Birleşik Krallık Hükümeti tarafından ortaya konulan istek, SET'ler için ikinci bir pazarın yaratılmasına işaret etmektedir.

SET'lerin uygulanmasının, yatırımcıları çekmek için sonuçları daha kolay ölçülebilen faaliyetlere odaklanmaya çalışan üçüncü sektör organları üzerinde de beklenmedik sonuçları olabilir. Bu durumda, üçüncü sektör, özelden ilham alan uygulamaları aşamalı olarak benimseyeceği gerçek bir paradigma değişikliği ile karşı karşıya kalacaktır. Aynı şekilde, SET'lerin kapsamlı bir şekilde geliştirilmesi, SET'lerin tasarlanmasında veya pazar tanımlarının belirlenmesinde veya değerlendirilmesinde yer alan bürokratlar için yeni yönetim becerileri gerektirecektir. Bu durumda ek idari maliyetler oluşacağı anlamına gelmektedir.

Yönetmelik bir bakış açısıyla, SET'ler sistemik riskin çeşitlendirilmesine katkıda bulunabilirler çünkü temel değerleri piyasanın ekonomik durumuna değil, sosyal aktörlerin verimli bir proje uygulama yeteneklerine bağlıdır. Ancak, bu varlık kategorisi yeni riskler de doğurabilir. Burada, genellikle SET'lerle ilişkilendirilen birbiriyle ilişkili iki ana risk kategorisine kısaca işaret edilmektedir: Yürütme riski, iyi belgelenmiş bir sosyal müdahale geçmişi ile açık pilot verileri gerektiren, projenin fizibilitesiyle ve sosyal projenin ilk tasarımıyla ilgilidir. İkinci risk, finanse edilen programın yarattığı sosyal etkinin tahmin edilmesiyle ilgilidir. Sonuçların bu ölçümü, sosyal etkilerin şansa değil, SET tarafından finanse edilen bir program tarafından uygulanan müdahaleye bağlı olduğunu açıkça göstermelidir. Bu adım, kamu yetkililerinin projeye dahil olan özel yatırımcılara ödeyeceği getirileri belirlediği için elbette çok önemlidir (Muñoz ve Kimmitt, 2019).

SET'in çeşitli taraflarla sözleşme yapmasına izin veren bir tüzel kişilik özel amaçlı araç veya SPV (Special Purpose Vehicle, Özel Amaçlı Araç) olarak adlandırılır. SET'lerin uygulanması genellikle iki sözleşme ilişkisinin oluşturulmasını gerektirir: Birincisi devlet yetkilisi (kamu makamları) ile özel amaçlı araç arasında ve ikincisi bu araç ile hizmet sağlayıcılar arasında. Bu sözleşmeye dayalı ilişkiler, SET'de yer alan aktörler arasındaki yönetim yapısını resmileştirir. Bu yasal çerçevenin ötesinde, bir SET'in uygulanması yalnızca iki sözleşmeden doğan taahhütten daha fazlasını gerektirir. Gerçekten de, yatırımcılar sözleşmeden doğan bir zorunluluk olmasa da, fon toplamak için yatırımcıların zımni rızaları şarttır.

Bir SET anlaşması, tüm paydaşların işbirliğinin gerekliliğini kabul etmesini gerektiren, farklı çıkarları içeren çok aktörlü bir anlaşmadır. Anlaşma ile SET'in yönetim yapısını yöneten sözleşmeye dayalı bir ilişki kastedilmemektedir. Bunun yerine başarılı bir şekilde uygulanması için gereken genel fikir birliğini kastedilmektedir. Temel olarak, SET sürecine dahil olan tüm paydaşların, finanse edilen projenin başarısında ortak bir çıkarı vardır. Finansal getiri arayan özel yatırımcılar, bir yandan portföylerinin finansal çeşitlendirmesiyle birlikte proje amaçlanan sonuçlara ulaşırsa, bir finansal getiri ve diğer yandan potansiyel bir mali muafiyet elde edeceklerdir.

SET'ler, kurumsal sosyal sorumlulukları yerine getirmeyi teşvik ederek yatırımcıların imajını iyileştirebilir. Hizmet sağlayıcılar aynı zamanda gelecekte tekrar aranabilecek uzmanlıklarını yansıttığı için sosyal hedefi karşılama konusunda uzun vadeli bir paya sahiptir. Hükümetler, geleneksel olarak sosyal sorunların sorumluluğunu üstlendikleri için, yani toplumun sosyal ihtiyaçlarına değer verecek teknik ve insan kaynaklarına sahip oldukları anlamına geldiğinden, SET'leri uygulamak için gerekli kaynakları ayırır. Ne yazık ki, mevcut SET'ler sosyal hizmet kullanıcılarına sosyal programların hedef kitleleri bir rol vermemektedir. Bununla birlikte, gelecekte bu paydaşlar adına potansiyel bir katkı kesinlikle mümkündür. Bu tür bir işbirliği, örneğin, SET'ler tarafından finanse edilen önceki sosyal programlardan yararlanan kullanıcılara danışma biçimini alabilir (bu tür bir danışmayı şu anda uygulamak zor olacaktır, çünkü SET'ler emekleme aşamasındadır, ancak bu paydaşlar için bir yer açılmalıdır).

Tüm paydaşlar (hizmet kullanıcıları hariç), yatırımcılar için bir yatırım getirisi ödemek için yeterli maliyet tasarrufu sağlayabilen sözleşmeli sosyal sonuçlara ulaşmayı amaçlayan bir işbirliğinde beklentilerini ve motivasyonlarını uyumlu hale getirir. Başka bir deyişle, paydaşlar, SET'ler tarafından finanse edilmesi muhtemel olan sosyal programların kapsamı üzerinde anlaşmalıdır. SET'lerin uygulamaları, farklı alanlardan gelen aktörler arasındaki makul fikir birliğine dayanan sözleşmeci bir etiği yansıtır. Bu makul konsensüsün işlevselleştirilmesi, doğrudan sosyal etkiyi tahmin etmenin yolunu ifade eder.

Aktörler, değiş tokuş edecekleri bilginin kalitesini tanımlamalı ve sosyal etkiyi ölçecek olan bağımsız değerlendiriciye güvenmelidir. Bu göz önüne alındığında, SET'lerin, ahlakın, aktörlerin ilk niyetlerinde değil, sosyal girişimlerin pragmatik sonuçlarında yattığı sonuççu bir etik ile ilişkilendirilmesi gerektiği anlaşılmaktadır.

Sosyal Etki Bağlarına etik bakış açıları, SET'lerin ortaya çıkışı hakkındaki görüşler karışıktır. Dowling ve Harvie (2014), amacı sosyal dokuya kapitalist düşüncüyü empoze etmek olan SET'lerin yarattığı coşkuyu yumuşatmıştır. Aynı şekilde, Sinclair ve ekibi (2014), "SET'ler, sosyal politikaları demoralize eden bir sürecin parçasıdır" diye yazmıştır. Blond (2010) ve Norman (2010) ise bireyleri ve toplulukları güçlendiren ve

toplumun bir bakıma etiğini teşvik etmesine izin veren sosyal aktivizmi vurgulayarak, refah sorunlarını finanse etmek için yeni finansal çözümlerin ortaya çıkışını heyecanla karşılamıştır. SET'lerin etik boyutu basitçe, bu iki yazar aynı etik merceği kullanmadıkları için: İlki zımnen, refahı sürdürmenin kamusal alanın sorumluluğunda olduğu (yani, girişimleri finanse etmenin yolu önemlidir) deontolojik bir bakış açısını benimserken; ikincisi, sosyal girişimlerin içsel özelliklerinden (finansman araçları, fon sağlayan kuruluşlar, vb.) ziyade sonuçlarını teşvik eden daha sonuca odaklı bir etiği esas almıştır.

Hooker'a göre (2008) SET projesi, başka türlü çözülemeyecek olan belirli bir sosyal sorunu çözmek için en iyi çözüm olacaktır. Eylemi olumlu olarak yargılayabilen bir gözlemci gerektiren sonuçsal bir etik doğrultusunda, SET'ler, kar amacı gütmeyen bağımsız bir kuruluşun SET projesinin sonucuna değer vermesi gereken bir sözleşme çerçevesi önerir. Veen ve van der Werkes (2012), Hollanda'da insanların refah algısını incelemiştir. Karşılıklı dayanışma kavramının, insanların refahtan söz ettiklerinde akıllarındaki ana tema olarak ortaya çıktığını göstermiştir. Bu karşılıklı dayanışma, tüm paydaşlar için karşılıklı çıkarlar üzerine bir anlaşmayı bütünleştiren özel bir çerçeveyi ifade eder. Çalışmalarına paralel olarak, Veen ve van der Werkes (2012), refah devletini artan karşılıklılık doğrultusunda yeniden yapılandırmayı önermiştir. Bu bağlamda, SET'lerin sözleşmeye dayalı çerçevesi, bu tür bir karşılıklı dayanışma geliştirmek için alan yaratabilir.

Yatırımlar açısından, SET'ler etik yatırımlarla da doğrudan ilişkilendirilebilir. Etik olarak yatırım yapmanın birkaç yolu vardır. Bazı yatırımcılar etik bakış açıları doğrultusunda paranın toplum için yararlı olacağını bildikleri projelere yatırım yapmayı seçerler. SET'lerin temel amacı sosyal projeleri finanse etmek olduğu için, bu varlıklar düşük riskli etik yatırımlardır ve özel yatırımcıların sosyal sorumluluklarını geliştirmelerine olanak tanır.

Finansın olağan yönlerini sosyal refahla birleştiren Sosyal Etkili Tahviller, yeni uygulamaları ve aynı zamanda yeni bir finans düşünme biçimini ifade eder. SET'ler, toplumumuzda finansın rolünün yeniden değerlendirilmesini ve daha doğrusu, finansal

uygulamalar üzerine etik bir düşünceyi ve sosyal etkiyle uyumlu olmak için getiri kavramını tanımlamanın/tahmin etmenin yeni bir yolunu içerir.

SET'ler refahı finanse etmenin mucizevi bir yolu değildir, toplumun gelişimine önemli ölçüde katkıda bulunabilmelerine rağmen, tüm sosyal sorunları finanse etmek için kullanılamazlar, çünkü bu varlıklar ürettikleri belirsizliğe kıyasla yüksek getiri sağlamazlar yatırımcılar ancak yalnızca sosyal hedefe ulaşırsa bir geri dönüş alabilecek, aksi halde hiçbir şey alamayacaklar.

SET'lerin finansal değerlemesi ile ilgili literatür, esas olarak sosyal etkinin sonradan tahminine odaklanmıştır. Bununla birlikte, bu varlıkların önceden finansal formülasyonunun yapılması ve tanıtılması, potansiyel yatırımcıları SET'lere sermaye enjekte etmeye çekmek için faydalı olacaktır. Gerçekten de, SET'lerle ilişkilendirilen getiri, bir anlaşmaya bağlı olarak önceden tanımlanmış bir metrik tarafından belirlense de, bu yasal anlaşma sosyal proje ile ilgili belirsizliği beraberinde getirmiştir.

Altyapı projelerinin finansman süreçlerine kurumsal yatırımcıların dahil edilmesi konusunda çok sayıda çalışma yapılmıştır, ancak çok azı yenilikçi finansman yöntemleri hakkında özel fikirler sunmuştur. SET süreci sosyal etki faktörlerini ve getiriyi kendisine dahil ederek, uyumlu bir içsel teşvik mekanizmasına sahiptir. SET'ler sürdürülebilir altyapıya ulaşmada da kritik bir rol oynayabilir, çünkü sürdürülebilir altyapının üç bileşeni olan sosyal, çevresel ve ekonomik faktörler, kolaylıkla çerçeveye etki faktörleri olarak yerleştirilmiştir.

Sosyal Etki Tahvillerinin ülke uygulamaları ve işleyişi hakkında çalışmalar artmaktadır. Ancak Sosyal Etki Tahvillerinin değerlemesi ile ilgili çalışmalar ve başarının sağlanıp sağlanmadığını belirleyen ölçüm yöntemleri ortaya koyan araştırmaların ileride literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Türkiye'de sosyal harcamalar incelendiğinde bu yönde yapılan harcamaların arttığı ve finansman konusunda devlete önemli ölçüde yük olduğu anlaşılmıştır. Devletin sosyal harcamaları, toplumun büyük kesimine yayabilmesi ve finansmanı özel yatırımcı ile paylaşması, Türkiye gibi ülkeler açısından önemli avantajlar sağlayacaktır. Bu nedenle, Türkiye'deki sosyal harcamalardaki artış göz önüne alındığında, SET'lerin Türkiye'de kullanılması, sosyal

hizmetlerin finansmanı için yeni ve etkili bir yol olabileceği ve devletin sosyal harcamalarındaki yükü hafifletebileceği anlaşılmaktadır.

Türkiye'nin sosyal harcamalardaki artış eğilimi ve Sosyal Devlet İlkesi, Sosyal Etkili Tahviller'in ülkede önemli bir yatırım aracı olarak değerlendirilmesine olanak sağlamaktadır. İlk adım olarak Sağlıkta Erişim ve Hizmet İyileştirmesi gibi projeler, Türkiye'nin sağlık hizmetlerine erişimini ve kalitesini artırmada önemli bir rol oynayabilir. Türkiye'nin çeşitli bölgelerindeki sağlık hizmetlerine ulaşımı kolaylaştırmak ve dezavantajlı grupların sağlık sonuçlarını iyileştirmek için benzer SET projelerinin hayata geçirilmesi, ülkenin sosyal refahını artırabilir ve toplumsal kalkınmayı destekleyebilir. İstihdam etme, engelli/malul destekleri, aile sağlığı ve yetim çocukların topluma kazandırılması gibi alanlarda da projeler geliştirilmesi ve SET mekanizması ile finanse edilmesi, sosyal hizmetlerin daha etkin ve sürdürülebilir bir şekilde finanse edilmesine katkı sağlayabilir ve ülkenin kalkınma hedeflerine ulaşmasına yardımcı olabilir.

KAYNAKÇA

- Akarçay, M. (2016). Kredi Temerrüt Swapları, Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri Ve 2008 Küresel Krizi. *Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi*.
- Albertson, Kevin, Chris Fox, Chris O'Leary, Gary Painter, Kimberly Bailey, and Jessica LaBarbera. 2018. *Payment by results and social impact bonds: Outcome-based payment systems in the UK and US*; Bristol, United Kingdom: Policy Press.
- Arena, Marika, Irene Bengo, Mario Calderini, and Veronica Chiodo. 2016. "Social Impact Bonds: Blockbuster or Flash in a Pan?" *International Journal of Public Administration* 39 (12): 927–39. <https://doi.org/10.1080/01900692.2015.1057852>
- Azemati, H., Belinsky, M., Gillette, R., Liebman, J., Selman, A. ve Wyse, A. (2013). Social Impact Bonds: Lessons Learned So Far, *Community Development Investment Review*.
- Bloomgarden, D., Eddy, M., & Levey, Z. (2014). *Social Impact Bonds & Education in Latin America*. London, United Kingdom: GEMS Education Solutions LTD.
- Bouri, A., Mudaliar, A., Pease, M. & Saltuk, Y. (2013). Perspective on Progress: The Impact Investor Survey. *Social Finance*. Accessed on the 24th of April 2022 from <http://www.thegiin.org/cgi-bin/iowa/resources/research/489.html>
- Bryman, A. (2001). Social Research Strategies: Quantitative Research and Qualitative Research. In *Social Research Methods* (pp. 16-38). New York: Oxford University Press.
- Bugg-Levine, A., & Emerson, J. (2011). Impact Investing: Transforming How We Make Money While Making a Difference. *Innovations*, 6(3), 9-18.

Burand, Deborah. 2013. "Globalizing Social Finance: How Social Impact Bonds and Social Impact Performance Guarantees Can Scale Development." N. Y. U. J. L. & Bus 9 (January): 447–502.

Burrowes, N., Disley, May Culley, D., E, Rubin, J. & Scraggs, E. (2011). Lessons learned from the planning and early implementation of the Social Impact Bonds at HMP Peterborough. *RAND*. Accessed on the 24th of March 2022 from <http://www.rand.org/randeurope/research/projects/social-impact-bonds.html>

Carter, Eleanor. 2020. "Debate: Would a Social Impact Bond by Any Other Name Smell as Sweet? Stretching the Model and Why It Might Matter." *Public Money & Management* 40 (3): 183–85. <https://doi.org/10.1080/09540962.2020.1714288>.

Carter, Eleanor, Clare Fitzgerald, Ruth Dixon, Christina Economy, Tanyah Hameed, and Mara Airoidi. 2018. "Building the Tools for Public Services to Secure Better Outcomes: Collaboration, Prevention, Innovation." Government Outcomes Lab, University of Oxford. <https://golab.bsg.ox.ac.uk/knowledge-bank/resources/evidence-report/>.

Carter, Eleanor, and Adam Whitworth. 2015. "Creaming and Parking in Quasi-Marketised Welfare-to-Work Schemes: Designed Out Of or Designed In to the UK Work Programme?" *Journal of Social Policy* 44 (2): 277–96. <https://doi.org/10.1017/S0047279414000841>.

Carter, Eleanor, and Adam Whitworth. 2017. "Work Activation Regimes and Well-Being of Unemployed People: Rhetoric, Risk and Reality of Quasi-Marketization in the UK Work Programme." *Social Policy & Administration* 51 (5): 796–816. <https://doi.org/10.1111/spol.12206>.

Chiodo, V. (2015). Social Impact Bond: new finance or new procurement? *ACRN Oxford Journal of Finance and Risk Perspectives*, 4(4), 168–189

Clark, C., Rosenzweig, W., Long, D., & Olsen, S. (2004). *Double Bottom Line Project Report: Assessing Social Impact in Double Bottom Line Ventures*. UC Berkeley.

Clifford, J., & Jung, T. (2016). Social Impact Bonds : exploring and understanding an emerging funding approach. *The Routledge Handbook of Social and Sustainable Finance*, (April).

Clifford, Jim. 2017. "Understanding Social Impact Bonds." In *Routledge handbook of social and sustainable finance* edited by Othmar M. Lehner, 161-176. London, United Kingdom: Routledge.

Cohen, S. R. (2018). *On Impact: A Guide to the Impact Revolution*.

Cooper, C., Graham, C., & Darlene, H. (2016). Social impact bonds: The securitization of the homeless. *Accounting, Organizations and Society*, 63-82.

Danies, R. (2014). Social Impact Bonds Private Finance that Generates Social Returns, *European Parliamentary Research Service Briefing*,

Denoël, N. (2013). *Developing Social Impact Bonds in Belgium*. Louvain: Université Catholique De Louvain.

Disley, Emma, and Jennifer Rubin. Phase 2 Report from the Payment by Results Social Impact Bond Pilot at HMP Peterborough. Publication. Ministry of Justice, 2014.

Eisenberg, E. M. (1984). Ambiguity as Strategy in Organizational Communication. *Communication Monographs*, 51(3), 227–242.

Elizabeth Lower-Basch. (2014). Social impact bonds: Overview and considerations. Center for Law and Social Policy.

Emily Gustafsson-Wright, Sophie Gardiner, and Vidya Putcha. The Potential and Limitations of Impact Bonds - Lessons from the first five years of experience worldwide. The Brookings Institution, Washington, 2015.

Ergen, Z., & Durak, B. (2016). Bazı Sosyal Problemlerin Çözümünde Alternatif Bir Finansman Kaynağı: Sosyal Etkili Tahvil Programları. *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, 36-54.

Esteves, A. M., Franks, D., & Vanclay, F. (2012, March). Social impact assessment: the state of the art. *Impact Assessment and Project Appraisal*, 30(1), 34-42.

Eurosif. (2012). European SRI Study 2012. Retrieved from <http://www.eurosif.org/publication/european-sri-study-2012/>

European Commission. Responsible research & innovation. <https://ec.europa.eu/programmes/horizon2020/en/h2020-section/responsible-research-innovation>, n.d. Extracted on: 31-01-2023.

Evyapan, R. (1999). Atatürk Ve Sosyal Devlet. *Atatürk Araştırma Merkezi Dergisi*.

Fraser, Alec, and Nicholas Mays. 2020. "Case Studies." In *Qualitative Research in Health Care*, 4th ed. Wiley. <https://www.wiley.com/en-us/Qualitative+Research+in+Health+Care%2C+4th+Edition-p-9781119410836>.

Fraser, Alec, Stefanie Tan, Annette Boaz, and Nicholas Mays. 2020. "Backing What Works? Social Impact Bonds and Evidence-Informed Policy and Practice," *Public Money and Management* 40 (3): 195-204. <https://doi.org/10.1080/09540962.2020.1714303>

Fraser, Alec, Stefanie Tan, Kristy Kruithof, Megan Sim, Emma Disley, Chris Giacomantonio, Mylene Lagarde, Jennifer Rubin, and Nicholas Mays. 2018.

“Evaluation of the Social Impact Bond Trailblazers in Health and Social Care: Final Report.” https://www.rand.org/pubs/external_publications/EP67664.html.

Fraser, Alec, Stefanie Tan, Mylene Lagarde, and Nicholas Mays. 2016. “Narratives of Promise, Narratives of Caution: A Review of the Literature on Social Impact Bonds.” *Social Policy & Administration* 52 (1): 4–28. <https://doi.org/10.1111/spol.12260>.

Fraser, Alec, Stefanie Tan, Kristy Kruithof, Megan Sim, Emma Disley, Chris Giacomantonio, Mylene Lagarde, Jennifer Rubin, and Nicholas Mays. 2018. “Evaluation of the Social Impact Bond Trailblazers in Health and Social Care: Final Report.” https://www.rand.org/pubs/external_publications/EP67664.html.

Fox, C., Albertson, K.,(2011), Payment by results and social impact bonds in the criminal justice sector: New challenges fort he concept of evidence-based policy? <http://crj.sagepub.com/content/11/5/395.full.pdf+html>

Gianni Zappalà and Mark Lyons. Recent approaches to measuring social impact in the third sector: An overview. *CSI Background Paper*, (6), July 2009.

GO Lab. 2019. “Case Study: Essex County Council MST.” The Government Outcomes Lab. 2019. <https://golab.bsg.ox.ac.uk/knowledge-bank/case-studies/essex-county-council-mst/>.

GO Lab. 2020a. “Outcomes-Based Contracting/Results-Based Financing.” The Government Outcomes Lab. 2020. <https://golab.bsg.ox.ac.uk/the-basics/innovative-partnerships/>.

GO Lab. 2020b. “UK Government Outcomes Funds for SIBs.” The Government Outcomes Lab. 2020. <https://golab.bsg.ox.ac.uk/basics/outcomes-funds/>.

Godeke, S. ve Resner, L. (2012), The Investor Landscape: Building a Healthy and Sustainable Social Impact Bond Market, The Rockefeller Foundation, New York, <http://www.rockefellerfoundation.org/media/download/6a7eba56-aa6f-47bf-a451-f883b8b4ccc5>

Goldman Sachs. (2015). *Initial Results Released for First Social Impact Bond for Early Childhood Education Show Success*. New York: Goldman Sachs.

Grant, R. M. (1996). Toward a Knowledge-Based Theory of the Firm. *Strategic Management Journal*, 17(Winter Special Issue), 109-122.

Groch, M. & Saul, J. (2014, April 9). Measuring Social Impact – Introducing the Impact Genome. Project. *Stanford Social Innovation Review*.

Government Outcomes LAB. (2019). *An Introduction to Social Impact Bonds*. Retrieved from GOLAB: <https://golab.bsg.ox.ac.uk/knowledge/basics/introduction-social-impact-bonds/>

Gustafsson-Wright, E., Gardiner, S. ve Putcha, V. (2015). The Potential and Limitations of Impact Bonds Lessons from the First Five Years of Experience Worldwide, *Global Economy and Development Program*, Brookings,

Gustafsson-Wright, Emily, Sarah Osborne, and Meg Massey. 2020. “Are Impact Bonds Delivering Outcomes and Paying Out Returns?” Washington, D.C.: The Brookings Institute. <https://www.brookings.edu/research/are-impact-bonds-delivering-outcomes-and-paying-out-returns>

Ha, A. (2013). *Social Impact Bonds: Opportunities and Next Steps*. Melbourne: Barefood Economic Services.

Heliskoski, J. (2018). *Impact scoping - Setting the goals and drafting the solutions*. Helsinki: Sitra.

Hilli, P. (2018). *Modeling of Impact*. Helsinki: Sitra.

Hood, C. (1995). Contemporary Public Management: A New Global Paradigm? *Public Policy and Administration*, 10(2), 104–117.

Jackson, Edward T. 2013. “Evaluating Social Impact Bonds: Questions, Challenges, Innovations, and Possibilities in Measuring Outcomes in Impact Investing.” *Community Development* 44 (5): 608–16.
<https://doi.org/10.1080/15575330.2013.854258>.

J.P. Morgan Global Research. “Impact Investments: An Emerging Asset Class.” The Rockefeller Foundation, November 29, 2010.

Joseph, K. (2013). Social Innovation Acceleration: Building the Social Impact Bond Ecosystem.

Joy, M. ve Shields, J. (2013), “Social Impact Bonds: The Next Phase of Third Sector Marketization?”, *Canadian Journal of Nonprofit and Social Economy Research*.

Leventhal, R. (2012). Effecting Progress: Using Social Impact Bonds to Finance Social Services. *New York University Journal of Law and Business*, 9, 511.

Liebman, J., (2011), Social Impact Bonds: A promising new financing model to accelerate social innovation and improve government performance, https://www.ssc.wisc.edu/~scholz/Seminar/social_impact_bonds.pdf

Liebman, J., Sellman, A., (2013), Social Impact Bonds: A Guide for State and Local Government, Harvard Kennedy Scholl
<http://www.payforsuccess.org/sites/default/files/social-impact-bonds-a-guide-for-state-and-local-governments1.pdf>

- Lowe, Toby, and Rob Wilson. 2017. "Playing the Game of Outcomes-Based Performance Management. Is Gamesmanship Inevitable? Evidence from Theory and Practice." *Social Policy & Administration* 51 (7): 981–1001. <https://doi.org/10.1111/spol.12205>.
- Lowe, Toby, Jonathan Kimmitt, Rob Wilson, Mike Martin, and Jane Gibbon. 2019. "The Institutional Work of Creating and Implementing Social Impact Bonds." *Policy & Politics* 47 (2): 353–70. <https://doi.org/10.1332/030557318X15333032765154>.
- Lowe, T. (2020). Debate: The cost of SIBs. *Public Money & Management*, 40(3), 185–188. <https://doi.org/10.1080/09540962.2020.1714289>
- Maier, Florentine, Gian Paolo Barbetta, and Franka Godina. 2018. "Paradoxes of Social Impact Bonds." *Social Policy & Administration* 52 (7): 1332–53. <https://doi.org/10.1111/spol.12343>.
- Mark V. Pauly and Ashley Swanson. Social impact bonds: New product or new package? *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 33(4):718–760, Nov. 2022.
- Martin, M. (2013). Status of the Social Impact Investing Market: A Primer, *UK Cabinet Office*,
- Miles, M. B., Huberman, A. M., & Saldaña, J. (2014). *Qualitative data analysis: A methods sourcebook (3rd Ed.)*. Thousand Oaks: SAGE Publications.
- Ministry of Economic Affairs and Employment of Finland. (2019). *Finland's Presidency of the Council of the EU and the Ministry of Economic Affairs and Employment*. Retrieved from Ministry of Economic Affairs and Employment of Finland: <https://tem.fi/en/finland-s-eu-presidency-at-the-meae>

- Mulgan, Geoff, Neil Reeder, Mhairi Aylott, and Luke Bo'sher. 2011. "Social Impact Investment: The Challenge and Opportunity of Social Impact Bonds." London: Young Foundation
- Nicholls, A. & Tomkinson, E. (2013). The Peterborough Pilot Social Impact Bond. Oxford: Saïd Business School, Oxford University.
- Nicholls, A., Tomkinson, E., (2013), The Peterborough Pilot Social Impact Bond, University of Oxford <https://emmatomkinson.files.wordpress.com/2013/06/case-study-the-peterborough-pilot-social-impact-bond-oct-2013.pdf>
- Nicholls, A., Nicholls, J., & Paton, R. (2015). Measuring Social Impact. In *Social Finance* (pp. 253–281). Oxford, UK: Oxford University Press.
- Nicholls, A., & Tomkinson, E. (2015). The Peterborough Pilot Social Impact Bond. In A. Nicholls, R. Paton, & J. Emerson (Eds.), *Social Finance* (pp. 335–378). Oxford, UK: Oxford University Press.
- Nicholls, A., & Teasdale, S. (2017). Neoliberalism by Stealth? Exploring Continuity and Change Within the UK Social Enterprise Policy Paradigm. *Policy & Politics*, 45(3), 323–341.
- Niculescu, M. (2017, July 13). Impact investment to close the SDG funding gap.
- OECD (2016), Social Expenditure Aggregated Data, 1 Kasım 2022 tarihinde
- Ogman, R. (2019). "Ethical capitalism" in the city: Embedded economy or marketization? The case of social impact bonds. *Journal of Urban Affairs*.
- Pyykkö, M. (2018, April). SIB Development and Co-Creation in Finland. Helsinki.

- Ragin, Luther, and Tracy Palandjian. 2013. "Social Impact Bonds: Using Impact Investment to Expand Effective Social Programs." *Community Development Investment Review* 9, no. 1: 210-215, <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/29267055>
- Renneboog, Luc, Jenke Ter Horst, and Chendi Zhang. 2008. *Socially Responsible Investments: Institutional Aspects, Performance, and Investor Behavior*. *Journal of Banking and Finance* 32, no. 9: 1723-1742. <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378426607004220>
- 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.
- Roberts, A. (2013). Financing Social Reproduction: The Gendered Relations of Debt and Mortgage Finance in Twenty-first-century America. *New Political Economy*, 18(1), 21–42.
- Rodin, J. ve Brandenburg, M. (2014). *The Power of Impact Investing*, Wharton Digital Press, USA.
- Roy, M. J., McHugh, N., & Sinclair, S. (2018, May 1). *A Critical Reflection on Social Impact Bonds*. Retrieved from Stanford Social Innovation Review: https://ssir.org/articles/entry/a_critical_reflection_on_social_impact_bonds
- Rudd, T., Butler, D., Bloom, D. (2013). Using Social Impact Bonds to Spur Innovation, Knowledge Building, and Accountability, *Community Development Investment Review*, 9(1), 53-58.
- 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*.

Schinckus, C. (2017). The valuation of social impact bonds: An introductory perspective with the Peterborough SIB. *Research in International Business and Finance*.

Social Finance (2009). *Social Impact Bonds – Rethinking Finance for Social Outcomes*. Uploaded on the 18th of February 2022 from http://www.socialfinance.org.uk/sites/default/files/SIB_report_web.pdf

Social Finance (2012). *A New Tool for Scaling Impact: How Social Impact Bonds Can Mobilize Private Capital to Advance Social Good*. Upload on the 22nd of March 2022 from <http://www.socialfinance.org.uk/publications/social-finance>

Social Finance (2014a). *Social Impact Bonds Supporting Vulnerable 14-16 Year Olds – A Year Review*. Accessed on the 17th of April 2022 from <http://www.socialfinance.org.uk/publications/social-finance>

Social Finance (2014b). *State and Local Activity: A Snapshot*. Retrieved April 29, 2022, from www.socialfinanceus.org

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.

Social Finance & The Young Foundation (2012). A social impact Bond for entrenched rough sleepers: outline Business Case. Accessed on the 19th of April from <http://www.london.gov.uk/priorities/housing-land/tackling-homelessness-overcrowding/homelessness-rough-sleeping/social-impact-bond-for-rough-sleepers>

Stuber, W. (2014) The Social And Environmental Responsibility Policy Of The Brazilian Financial Institutions. [http://www.mondaq.com/brazil/x/311440/Financial Services/The Social And Environmental Responsibility Policy Of The Brazilian FinancialInstitutions](http://www.mondaq.com/brazil/x/311440/Financial+Services/The+Social+And+Environmental+Responsibility+Policy+Of+The+Brazilian+Financial+Institutions)

Somers, M. R. (2017). How Grandpa Became a Welfare Queen: Social Insurance, the Economisation of Citizenship and a New Political Economy of Moral Worth. In J. Mackert & Turner (Eds.),

Taraktaş A. (2015). Yerel Yönetimlerin Sosyal Projelerinde Yenilikçi Bir Finansman Aracı Olarak Sosyal Etkili Tahviller; Türkiye İçin Öneriler, *Maliye Dergisi*, 168.

Taraktaş, A. (2015). Yerel Yönetimlerin Sosyal Projelerinde Yenilikçi Bir Finansman Aracı Olarak Sosyal Etkili Tahviller; Türkiye İçin Öneriler. *Maliye Dergisi*, 31-48.

Thornley, B., Wood, D., Grace, K. ve Sullivant, S. (2011). Impact Investing A Framework for Policy Design and Analysis, *Rockefeller Foundation*,

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.

Vanclay, F. (2003, March). International Principles for Social Impact Assessment. *Impact Assessment and Project Appraisal*, 21, 5-11.

Warner, M. E. (2013). Private finance for public goods: social impact bonds. *Journal of Economic Policy Reform*, 1-17.

Warner, Mildred. 2013. "Private Finance for Public Goods: Social Impact Bonds." *Journal of Economic Policy Reform* 16 (4): 303-319. <https://doi.org/10.1080/17487870.2013.835727>.

Warner, M., (2016), Private finance for public goods: social impact bonds, *Journal of Economic Policy Reform*, 4, 303-319, https://www.researchgate.net/publication/263525953_Private_finance_for_public_goods_Social_impact_bonds,

Williams, W. (2017, July 13). *Australia Recognized on World Stage for Impact Investing*. Retrieved October 12, 2022, from Probono Australia: <https://probonoaustralia.com.au/news/2017/07/australia-recognised-world-stage-impact-investing/>

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.

