

¹BAZI SOSYAL PROBLEMLERİN ÇÖZÜMÜNDE ALTERNATİF BİR FİNANSMAN KAYNAĞI: SOSYAL ETKİLİ TAHVİL PROGRAMLARI

Zuhal Ergen

Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü
zergen@cu.edu.tr

Burcu Durak

Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü
bdurak@cu.edu.tr

Özet

Son yıllarda tüm dünyada sosyal hizmetlerin finansmanı konusunda öne çıkan kavramlardan biri de performansa dayalı ödeme olarak da bilinen “Sosyal Etkili Tahvil” kavramıdır. Bu kavram kamu ekonomisi içerisinde devletin ya kendi ya da aracı kuruluşlar vasıtasıyla sosyal bir programa fon sağlamak için gerekli sermayeyi yatırımcılardan temin etmesi çabalarının bir sonucu olarak doğmuştur. Bu sistemde devlet önceden belirlenmiş başarı sonuçlarına ulaşılması koşuluyla kısaca SET olarak ifade edebileceğimiz sosyal etkili tahviller yardımıyla sosyal programlarını finanse etmeye çalışmaktadır.

Gerçek bir tahvil algısı yaratmamasına rağmen sosyal etkili tahvilin arkasında yatan temel düşünce özel yatırımcıların sosyal hizmetlere yatırım yapmalarını cazip hale getirmektir. Devlet çocuk suçluluğunun engellenmesi, mahkumların yeniden hapse girme oranının azaltılması ve erken çocukluk eğitimi gibi bazı sosyal önleme ve koruma problemlerinin çözümünde bu finansman yöntemini kullanmayı tercih edebilir.

Çalışmamızda bu yenilikçi yöntemin işleyiş mekanizması, aktörleri, güçlü ve zayıf yönleri ile pilot uygulama örneklerine yer verilmiştir.

Anahtar sözcükler: Sosyal Etkili Tahvil, Sosyal Hizmet

JEL Kod: G23, G28

¹ Bu makale 14/10/2016 tarihinde Sosyal Bilimler Araştırmaları Konferansında sunulan metnin genişletilmiş ve gözden geçirilmiş halidir.

AN ALTERNATIVE FINANCING SOURCE IN SOLVING SOME SOCIAL ISSUES: SOCIAL IMPACT BOND PROGRAMS

Abstract

In recent years, one of the conceptions about social services financing have become prominent is known as payment depend on performance entitling “social impact bond” in all over the world. The government provides subsidy to social services itself or with the help of financial intermediary and these funds are obtained from financier. Social Impact Bond concept arose from the result of this efforts made in public economy. In this system, goverment subsidizes by means of social impact bond (SIB) on condition that government reaches predetermined successful results.

Even though this does not cause realistic perception of bond, the main idea behind SIB is making private financier to invest in social services. to provention of the juvenile delinquency, Goverment can prefer applying this financial method to reduce ratio of imprisoning convicts more tahn once and solve some social prevention and conservation problems.

In this paper, operating mechanism of this innovator method, contributory, powerful and weaknesses and pilot scheme examples are introduced.

Keywords: *Social Impact Bonds, Social Services,*

JEL Code: *G23, G28*

1.GİRİŞ

Günümüzde bir çok dünya ülkesi dönemsel ya da sürekli olmak üzere çeşitli ekonomik risk ve krizlerle sınanmaktadır. Bu durum bu ülkelerin sosyal devlet sorumluluğunun bir gereği olan sosyal koruma ve refah artırıcı sosyal hizmet programlarını ciddi şekilde daraltmalarına neden olmaktadır. Performansa dayalı ödeme olarak da adlandırılan sosyal etkili tahviller, sosyal yatırımların finansmanı açısından umut vaat eden yeni bir yaklaşımı ifade eder. Bu bağlamda sosyal inovasyonun önündeki engelleri aşmada ve yatırımları teşvik etmede önemli bir güce sahip olduğu söylenebilir. Sosyal etkili tahvil programları Devlet örgütü, aracı finans kuruluşu, hizmet sağlayıcılar ve özel yatırımcı etkileşimi çerçevesinde yürütülen bir programdır.

Sosyal etkili tahviller sosyal hizmetleri finanse etmek amacı ile kullanılan yenilikçi bir yöntemi ifade eder. Hizmet sağlayıcı, devlet ve aracı kuruluşun işbirliği vasıtasıyla sosyal hizmetleri geliştirmeyi amaçlamaktadır. Sosyal etkili tahvil bir dizi anlaşma içermektedir. (Nicholls, Tomkinson, 2013, s.3)

Sosyal etkili tahviller özel yatırımlar vasıtasıyla sosyal problemlere kaynak sağlamanın yeni bir yöntemini sunmaktadır. Sosyal etkili tahvillerin sosyal projeler için gerekli olan sermayeyi sağlamak için kullanılması hedeflenmektedir. Sosyal etkili tahvil programlarını finanse etmek için kullanılan sermaye özel sektörden, kamu sektöründen ya da sosyal yatırımcılardan temin edilebilir. Bir sosyal yatırımcı hayırsever kişi veya vakıf olabilmektedir. (Fox, Albertson, 2011, s.3)

2. SOSYAL ETKİLİ TAHVİL(SET) KAVRAMI

Performansa dayalı ödeme ya da başarı odaklı ödeme olarak da ifade edilen sosyal etkili tahviller, son yıllarda kamu sektörü ve sosyal hizmetler alanında kullanılmaya başlanmış yeni nesil bir finansman aracıdır. İlk kez İngiltere’de uygulanmaya başlanan bu finansman yöntemi Avustralya, Kanada, ABD, İrlanda gibi ülkelerde de uygulama alanı bulmuş, Avrupa Komisyonu tarafından dikkatle incelenerek üye ülkelere kullanım tavsiyesinde bulunulmuş bir finansman aracıdır. Bunun yanında yöntem Mozambik gibi bir çok az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin de dikkatini çekmeyi başarmıştır.

Klasik anlamda tahvil uygulamasından farklı bir uygulama olarak sosyal etkili tahvil programında devlet ya bizzat kendisi ya da aracı kuruluşlar vasıtasıyla sosyal bir programa fon sağlamak için gerekli sermayeyi yatırımcılardan temin etmeyi amaçlamaktadır. Devlet bu sistemde önceden belirlenmiş başarı sonuçlarına ulaşılması koşuluyla yatırımcılara artı ödeme vaadinde bulunmaktadır. Yani söz konusu program için şart koşulan durumlar ve sonuçlar gerçekleştiği takdirde yatırımcıların koyduğu sermayenin üzerine ilave bir ücret ödemesi yapılmaktadır. Sözleşmede belirtilen koşullar gerçekleşmez ise devletin ödeme yapmama hakkı mevcuttur(Eames, Terranova, Battaglia, Nelson, Riesenber, Rosales, 2014, s.4).

Sosyal etkili tahviller sayesinde finansal sermayenin yeni kaynaklar yaratma kapasitesi artar, fonlar koruyucu faaliyetlere odaklanır, risk daha çok kar amacı güden ama bir yandan da sosyal hizmet sorumluluğuyla hareket eden yatırımcılara aktarılmış olur. Sayılan bu avantajlarına rağmen sosyal etkili tahvillerin içerdiği

bir takım zorluklarda mevcuttur. Bu bağlamda sosyal etkili tahvil programının kendisine yönelen tüm beklentileri karşılayabilmesi olanaklı değildir. Sosyal etkili tahvillerin başarısızlığının çeşitli nedenleri olabilir. Bunlardan bir kaçısı ise bir dizi müdahalenin riskini karara bağlamak isteyen bankaların ya da yatırımcıların yüzleştiği zorluklar, yatırım ölçeği ve işlem maliyetleri ilgili sorunlardır (Mulgan, Reeder, Aylott, Bo'sher, 2011, s.6).

Sosyal etkili tahviller esas itibariyle sosyal devlet ilkesini benimsemiş ülkelerin bir anlamda geleceğe yönelik sosyal yatırım isteklerini de gerçekleştirmeleri için önemli bir araçtır. Sosyal yatırım kavramı, 2000 yılında Lizbon gündeminin benimsenişinden beri Avrupa'da sosyal harcama hakkında bir düşünce yolunu tanımlamak için kullanılmıştır. Sosyal yatırım bugün yapılan kamu sosyal harcamalarının gelecekte daha büyük istihdam olanakları ve daha fazla ekonomik büyüme sunacağı önermesine dayanmaktadır. Örneğin, iyi bir erken çocukluk eğitimi gelecekte daha fazla vergi ödeyen daha etkili bir vatandaş ve daha rekabetçi bir işgücünü ifade eder. Diğer taraftan sosyal etkili yatırım finansal bir getiri yanında bir sosyal fayda üreten finansal faaliyetler için özel yatırım sermayesinin kullanımınıdır. Genellikle sosyal etkili yatırım geleneksel yatırım türlerine göre farklılık arz etmektedir. (Davies, 2014, s.3)

Sosyal etkili tahvil programında yatırımcılar, devletin ve hizmet sağlayıcıların finansal ve işlevsel güçlerini dikkate alması beklentisi içindedirler. Bu beklenti özellikle performans ve yatırımı idare edebilmek ve yatırım süresi boyunca yatırımcılara gerekli bilgiyi temin etmek konusunda devlete önemli bir sorumluluk yüklemektedir.

Sosyal etkili tahvil programlarında devlet ve yatırımcı arasında konumlanan araçlar yani hizmet sağlayıcılar yatırımcıların projeye kaynak sağlama taahhütlerini karşılamada başarısız olma riski ya da amaçlanan sosyal sonuçlara ulaşıldığı zaman devletin gerekli kaynağı sağlamada başarısız olduğu durumlar gibi faaliyete dâhil olan finansal riskleri de yönetme konusunda işlev görebilirler. Bu bağlamda hizmet sağlayıcılar, yatırımcılar açısından finansal getirilerin maksimize edilmesinde ve ortak sosyal amaçların başarılmasında önemli bir rol oynarlar.

2.1.Sosyal Etkili Tahvil(SET)'lerin Aktörleri ve İşleyişi

Sosyal etkili tahvillerin, önceden belirlenen başarılarla ulaşılması karşılığında devlet tarafından yatırımcılara yapılacak bir ödeme sözleşmesini içerdiğini

yukarıda vurgulamıştık. Bu sözleşmenin taraflarını oluşturan beş ana aktörden söz etmek mümkündür. Bunlar sırasıyla devleti temsilen bir temsilcisi, finansmana aracılık edecek bir kuruluş ki bu kuruluşun bizzat devletin bir kurumu olabileceği gibi bağımsız bir aracı finans kurumu olması da mümkündür, sosyal etkili tahvile ilgi gösteren özel yatırımcılar ve hizmet sağlayıcılar ve son olarak da bağımsız değerlendiricilerdir. Bir çok ülke uygulamasında bağımsız bir denetmen devlet adına proje çıktıları ile sosyal etkili tahvil hizmet akdinde yer alan hususların karşılaştırmasını yapmak suretiyle hedeflenen çıktılarına ulaşıp ulaşılmadığını belirlemekle görevlendirilir. Eğer değerlendirme sonucu sosyal etkili tahvil ihracıyla finanse edilen sosyal yatırımın hedeflenen çıktılarına ulaştığı yönündeyse, aracı kuruluş yatırımcılara hizmet sözleşmesinde yer alan miktarda primli ödeme yapmaktadır. Aracı kuruluşlar ise işletme sermayelerini kamu fonlarından yani bizzat devletten aldıkları ödemelerle oluştururlar.

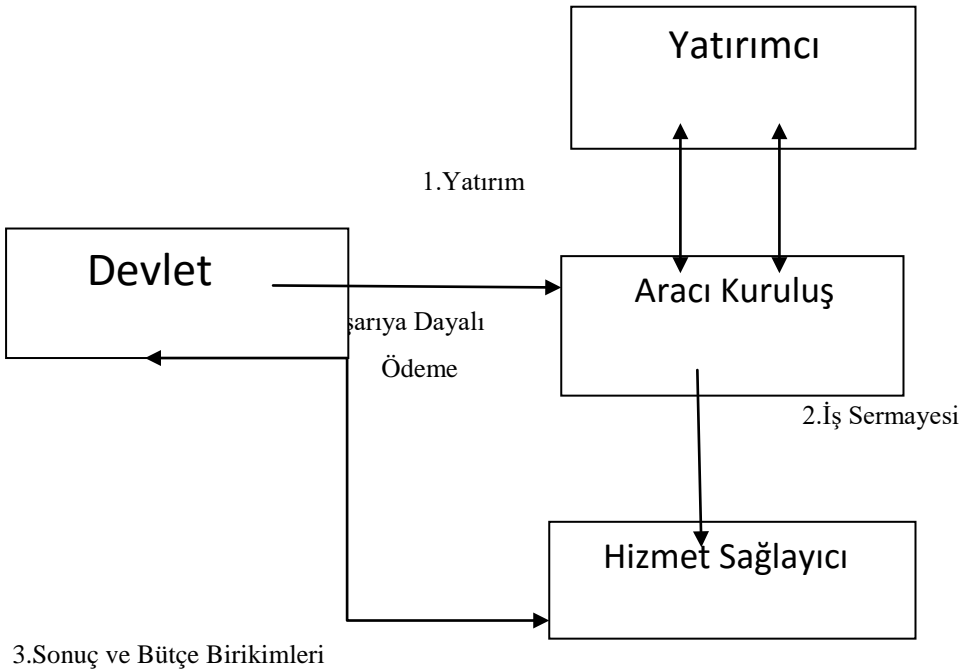
Sosyal etkili tahvil programının uygulama alanı daha çok faydası ölçülebilir ve parasallaştırılabilir sosyal programlar için söz konusudur. Örneğin mahkûmların tahliye sonrası tekrar cezaevine dönmesini engelleyecek programlar buna örnek gösterilebilir. Hatta sosyal etkili tahvil programının ilk ortaya çıkışı ve uygulanışı böyle bir proje için İngiltere’de gerçekleşmiştir. Bu bağlamda İngiltere özellikle yoksullukla ve suçla mücadelede sosyal etkili tahvil programlarını etkin bir şekilde uygulamaktadır.

Sosyal etkili tahvillerin uygulama metodunda, İngiltere örneğinde mevcut olan Sosyal Finans(Social Finance UK) isimli aracı kuruluş gibi bir aracı kuruluşa ihtiyaç duyulur. Bu kuruluşlar devletin de istek ve talepleri doğrultusunda sosyal programları, hizmet sağlayıcılarını ve özel yatırımcıları koordine etme, yönlendirme ve bilgilendirme sorumluluğunu üstlenir (Curtis, 2015, s:19). Esas itibariyle devletin yetkilendirdiği bu aracı kuruluş belirlenen proje doğrultusunda tahvil ihracını gerçekleştirir. Başta bankalar ve sigorta şirketleri, emeklilik ve diğer sigorta fonlarını yöneten kurumlar, özel yatırımcılar, hayırseverler ve çoğu zaman 3. Sektör diye de anılan sivil toplum kuruluşları ve vakıflar bu tahvilleri satın alırlar.

Aracı kuruluş bir yandan da hizmet sağlayıcı ile anlaşma yapmak suretiyle belirlenen sosyal projenin hedef çıktılarına uygun olarak iş görmesi konusunda koordinasyon görevi üstlenir, projenin finansman kaynağı ise tamamen yatırımcılardır. Yatırımcı, hizmet sağlayıcının hizmeti planlanan gruba dağıtması için gereken sermayeyi sağlamaktadır Başarılmış sonuçlara dayalı olarak aracı kuruluş yatırımcılara ödemedede bulunur. Bazı durumlarda hizmet sağlayıcı iyi

performans sergilerse bunun karşılığında ödül, kötü performansı neticesinde de sermayeyi kaybetme riski alabilmektedir. Hizmet sağlayıcı belirlenen gruba üzerinde anlaşmaya varılan programı sunar. Hizmet sağlayıcı programın uygulanacağı grup içinde hizmeti dağıtmaktadır. Devlet, sadece sosyal etkili tahvil anlaşmasında belirtilen başarı sonuçlarına ulaşılması kaydı ile ödeme yapmayı taahhüt eder. Devlet bu davranışı ile programın riskini büyük ölçüde yatırımcılara aktarmaktadır (Griffiths, Meinicke, 2014, s.7). Çünkü sosyal etkili tahvil programı başarıya dayalı bir anlaşmadır. Proje başarıya ulaşırsa devlet programın tüm maliyetini ödemektedir. (Liebman, Sellman, 2013, s.8)

Şekil1: Sosyal Etkili Tahvil Programının İşleyiş Mekanizması



2.2.Sosyal Etkili Tahvil(SET)'e Başlama Süreci

Sosyal etkili tahvil programının başlangıcından bitişine beş temel aşamada gerçekleştiğini söylemek mümkündür. Esas itibarıyla uygulamada farklı durumlarla da karşılaşmak mümkündür ancak genel olarak yukarıda bahsi geçen aktörler ya da paydaşlar programın işleyiş mekanizmasında aktif rol alırlar. .

Sosyal etkili tahvilin detaylandırılmış uygulama programında öncelikle devletin ya da devlete ait bir sosyal güvenlik kuruluşunun programa aracılık edecek finans kuruluşuyla belirli bir sözleşme imzalaması gerekmektedir. Ve bu sözleşme çerçevesinde beş temel aşaması gerçekleşir bu aşamalar sırasıyla;

1.)Bir Program ya da Konuyu Tanımlama

Daha öncede bahsedildiği üzere sosyal etkili tahvilin avantajlarından biri, başarısız programın finansal riskini yatırımcılara aktarmasıdır. Yetkili kişi programın başarı getireceği konusunda kesin bir bilgiye sahip ise o zaman risk transferiyle ilgili ilave maliyetleri ayarlamak zor olabilmekte ve sosyal etkili tahvilin kullanımı zorlaşabilmektedir. Program daha yenilikçi bir yapıya sahip ise sosyal etkili tahvil onu finanse etmede iyi bir yol olabilmektedir. (Griffiths, Meinicke, 2014, s.38)

2.İş Durumunda Gelişme

Bir programın sosyal etkili tahvil için uygun olup olmadığına karar verebilmek için atılacak ilk adım, programın elverişliliğini analiz etmek ve program için bir iş planı geliştirmektir. Bu adım önceden uygulanmış girişimleri ve başarılı olmuş olan sonuçları analiz etmeyi gerektirir. Aynı zaman da bu adım programı finanse etmede sosyal etkili tahvilin kullanımı için ekonomik durum analizini de içermektedir. (Griffiths, Meinicke, 2014, s.39)

3.Temin Etme

Sosyal etkili tahvilin uygulanabilir olduğuna ve ödemelerin taslağına karar verildikten sonra yetkili kişi bir ya da daha fazla hizmet sağlayıcıdan hizmetleri temin etmek zorunda kalacaktır.

4.Sosyal Etkili Tahvilin Yapısı

Dördüncü aşama sosyal etkili tahvili yöneten anlaşma geliştirilmektir. Devlet yetkilisi bu aşamada doğrudan yatırımcıyla ilişkide bulunmaz. (Griffiths, Meinicke, 2014, s.40)

5.Uygulama ve Takip Etme

Sosyal etkili tahvil uygulandıktan sonra devlet yetkilisinin rolü devam eder. İlk olarak, sosyal etkili tahvil sözleşmesi altında yapılan ödemeler belirli sonuçların başarısıyla bağlantılıdır. Bu sonuçları izlemeye ihtiyaç duyulur. (Griffiths, Meinicke, 2014, s.40)

3.SOSYAL ETKİLİ TAHVİL(SET) PROGRAMLARININ GELİŞİM YOLU VE DÜNYA UYGULAMASI

3.1. Sosyal Etkili Tahvillerin Gelişimi

Yakın geçmişte birçok dünya ülkesi yaşanan ekonomik krizler ve ekonomik kırılganlık düzeylerindeki artışla birlikte finans piyasalarının aldığı derin yaralara rağmen başta yoksulluk ve suç oranlarının azaltılmasına yönelik koruyucu ve önleyici sosyal programların finansmanında kullanılacak yeni tekniklerin kullanımına yönelmiştir. Bu tekniklerin en önemlilerinden biri olan sosyal etkili tahvil programları sosyal harcamaları, bir sosyal yatırım piyasası yaratmak suretiyle finanse etmeyi amaçlamaktadır. Toplumsal meselelere dair kapsamlı bir anlayışı finansal modelleme uzmanlığıyla birleştirmek fikri ilk kez Birleşik Krallık(United Kingdom)'da ortaya çıkmıştır. Bu bağlamda 2007 yılında Birleşik Krallıkta Sosyal Finans UK (Social Finance UK) teşkilatı hayata geçirilmiş ve ruh sağlığı, gençlerin suça karışması, okulda devamsızlık ve dışlanma gibi bir dizi konuda erken müdahalede bulunmayı sağlayacak önleyici projeler için devletin dışında ki yatırımcılardan fon elde etme amacına yönelinmiştir (Curtis, 2015, s. 19).

2007 'de Sosyal Finans UK'in kurulmasında üç yıl sonra ilk sosyal etkili tahvil ihracı 2010 yılında Peterborough örneği ile İngiltere'de uygulamaya konmuş daha sonraki yıllarda dünya genelinde uygulanmaya başlanmıştır. Şuan dünyada on beş ülkede altmış tane sosyal etkili tahvil uygulaması mevcuttur. Bu altmış programdan yirmi iki projenin performans verileri raporlanmış, yirmi bir proje olumlu sosyal sonuçlar doğurmuş, on iki proje için sermaye sağlayan yatırımcılara geri ödemede bulunulmuş ve kalan dört proje için yatırımcılara sermayeleri tamamıyla ödenmiştir. (Dear, Helbitz, Khare, Lotan, Newman, Sıms Zaroulis, 2016, s.6)

Sosyal etkili tahvil programlarının yaygınlaşmasıyla birlikte Birleşik Krallık gibi ABD, Avustralya, Kanada İrlanda, Almanya, Belçika, Hollanda gibi birçok ülke de bu modeli uygulama deneyimine girişmişlerdir. Uygulanan programların konusu yeniden suç işlemeyi azaltmaktan, çocuk eğitimine, işsizliğe, engellilere kadar birçok sosyal programı kapsamaktadır (Eames, vd. 2014, s.7).

İngiltere'deki pilot uygulamanın ardından Amerika'daki ilk sosyal etkili tahvil uygulaması 2012 yılında New York şehrinde gerçekleşmiştir. New York şehrinde uygulanmaya başlayan sosyal etkili tahvil programı özel kamu ortaklığı vasıtasıyla Riker Adası cezaevinde bulunan mahkumların geniş ölçüde

rehabilitasyonunu sağlamak üzerine odaklanmıştır. Goldman Sacs Bankası aracılığıyla 16-18 yaş aralığında bulunan mahkûmların eğitimini, danışmanlık hizmetini sağlamak için 9.6 milyon dolar tutarında bir fon sağlanmıştır. Bu programın başlangıcından beri New York şehrinde sosyal etkili tahvil uygulaması 1.400 den fazla yetişkine hizmet sağlamıştır (Barajas, vd. 2014, s.8).

New York da Riker Adası programı eylül 2012 den ağustos 2015 yılına kadar her yıl yaklaşık olarak 3000 yetişkine hizmet vermiştir. Programa kar amacı gütmeyen araştırma kurumu olan MDRC aracı olarak hizmet vermiştir. Amerika'da sosyal etkili tahvile olan ilgi gittikçe büyüme eğilimi göstermektedir. ABD'de Obama hükümeti 2011, 2012 ve 2013 yılı bütçelerinde başarılı girişimler için kaynak temin etmeyi önermiştir (Liebman, Sellman, 2013, s.10).

3.2. İlk Pilot Uygulama; Peterborough Örneği

İngiltere Adalet Bakanlığı işbirliğiyle uygulanan program ile Peterborough cezaevinden 12 aydan daha az ceza alıp tahliye olan erkek mahkûmların tekrar suç işlemelerini önlemek amacıyla 3000 erkek yükümlü üzerinde rehabilite amaçlı bir sosyal koruma programı planlanmış ve finansmanı içinde 5 milyon sterlinlik bir sermaye ayrılmıştır. Bu program mahkûmların tekrar suç işleyip cezaevine girmelerini önlemek için mahkûmların çektikleri sıkıntıları aşmalarında ve yaşantılarını düzene sokmalarında gerekli desteği sağlamak üzere başlatılmıştır (Taraktaş, 2015, s.41).

2010 yılının eylül ayında uygulanmaya başlayan program, 17 yatırımcı tarafından desteklenmiş ve 8 yıl sürmesi planlanan bir program olarak hayata geçirilmiştir. Programa dahil edilen yükümlüler gönüllülük temelinde programa alınmıştır (Jolliffe, Hedderman, 2014, s.5).

St Giles Tröstü, Ormiston Çocuk ve Aileler Tröstü, SOVA, YMCA Peterborough ve Fenland Mind gibi programın finansmanında bahsi geçen yatırımcılar yaptıkları sözleşme ile sosyal etkili tahvil programı sonrasında, yeniden suç işleme oranı en az %7.5 oranında azaltırsa %2.5 oranında geri ödeme almaya hak kazanacaklardır. Bu düzeyin ötesinde yeniden suç işleme oranında daha fazla bir düşüş olursa o zaman yatırımcılar daha fazla oranda geri ödeme alabileceklerdir. Devlet tarafından yapılacak toplam ödeme 8 milyon euro ile sınırlandırılmıştır (Nicholls, Tomkinson, 2013, s.9).

Peterborough cezaevinde yardım edilmek üzere her biri yaklaşık olarak 1000 erkekten oluşan 3 grup seçilmiştir. Grup 1'de yer alan suçlular 2010 eylül ve 2012 haziran aralığında serbest bırakılan kişilerden oluşmaktadır. 2. grup 2012 yılının

temmuz ayında programa dâhil edilmiştir. Grup 2 deki 1000 mahkuma yardım sağlanır sağlanmaz grup 3 oluşturulacaktır.

Gruplara dahil edilecek kişilerde aranan özellikler şöyledir:

- ✓ Hüküm giydiği zaman en az 18 yaşında olmak
- ✓ 12 aydan daha az bir zaman diliminde ard arda hüküm giymek
- ✓ Cezalarını çeken mahkumların program sürecinde Peterborough’ dan tahliye edilmiş olmaları gerekmektedir.

Bir mahkum bu kriterleri sağlıyorsa pilot uygulamaya dahil edilmemesi için bir engel bulunmamaktadır (Disley, Rubin, 2014, s.10).

İki amaca ulaşırsa yatırımcılara ödeme yapılacaktır;

1. Her bir grupta bulunan 1000 mahkum arasından yeniden suç işleme oranında %10 azalma sağlanırsa,

2. Üç grup açısından ayrı ayrı %10 azalma meydana gelmez ise 3 grup sosyal etkili tahvil süresi sonunda birlikte değerlendirilecektir. 3000 mahkum arasından yeniden suç işleme oranındaki azalma %7.5 ya da daha fazla olursa yatırımcılar anlaşılan miktarda ödeme alacaklardır.

Yeniden suç işleme belirlenen oranın üzerinde bir azalma gösterirse Adalet Bakanlığı ve büyük piyango fonu bu başarılı sonuçlar için yatırımcılara geri ödemeyi yapmayı taahhüt etmişlerdir (Disley, Rubin, 2014, s.12).

1000 mahkumun dahil olduğu ilk grup üzerine uygulanan program sonucunda yeniden suç işleme oranında %8.4 oranında bir azalış olduğu gözlenmiştir. Proje kapsamında ödemeler 2016 yılında yapılacaktır. İlk grubun gösterdiği performansa bağlı olarak yatırımcılar yatırdıkları sermayeye ilaveten pozitif bir getiri almayı beklemektedirler (Social Finance, 2014, s.1).

3.3. Utah Örneği

ABD’nin Utah Eyaletinde 2013 yılı ağustos ayında yüksek kalitede okulöncesi 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, Meimcke, 2014, s.30).

3-4 yaş aralığındaki çocukların akademik performanslarını ve okula hazırlıklarını arttırmayı amaçlayan bir müfredatın uygulamaya konulmasını hedefleyen programda hizmet sağlayıcılar aracılığıyla bu amaç başarılmaya çalışılmıştır. Programa alınan grupta ki çocukların özel eğitim almaması başarı kriteri olarak görülmüştür. Programın sermayesi Goldman Sachs, ve J.B.Pritzker ortaklığı ile sağlanmıştır. Programa yedi milyon dolar kaynak ayrılmış ve programın süresi yedi yıl olarak belirlenmiştir. SET projesi sonunda okul öncesi eğitim programına katılan çocuklar bir teste tabi tutulacak ve ortalama skorun altında puan alan çocukların için özel eğitim desteği sağlanmaya çalışılacaktır (Griffiths,Memicke, 2014, s.30).

4. SOSYAL ETKİLİ TAHVİL(SET)'LERİN GÜÇLÜ VE ZAYIF YÖNLERİ

Sosyal etkili tahvil programları her ne kadar yeni nesil bir finansman modeli olarak lanse edilseler de ülkelerin sosyal hizmet programlarına gerekli sermayeyi sağlama konusunda tam kapsamlı bir çözüm sunmaktan uzaktırlar. Bunun en önemli nedeni sonuçların başarısı ve performansa odaklı olarak ihraç edilen SET'lerin başarısızlık veya istenilen sonuçlara ulaşamaması durumunda devletin sosyal politika başarısızlığı gibi siyasi bir risk, aracı kurumlar ve yatırımcılar açısından ise sermayelerini kaybetme riski içermesidir. Bu nedenle sosyal etkili tahviller, program sonuçlarının açık bir şekilde tanımlanabildiği devletin ve yatırımcının risk almaya istekli olduğu, programın başarıya ulaşacağına dair kanıtlar bulunan alanlarda uygulanmalıdır.

Sosyal etkili tahviller birçok kısıtlamayı da içinde barındırır. Bu kısıtlamalardan en önemlisi zaman dilimi ile ilgili olandır. Çünkü SET'ler genellikle üç ve yedi yıl arasında değişen uzun dönemli bir yapıya sahiptirler. Diğer bir kısıtlama ise faaliyet alanı ile ilgilidir. Devlet bir sosyal etkili tahvil anlaşması vücut bulmadan önce açık bir şekilde istenilen sonuçları belirtme ihtiyacı duymaktadır. Hizmet sağlayıcılar programın süresi boyunca hizmet alıcılarını izlemekle mükelleftirler. Sosyal etkili tahvil modelinde karşılaşılan diğer bir kısıtlama ise sosyal etkili tahvil için belirlenmiş zaman diliminden önce sözleşmenin ihlali ve program açısından yatırımcıların gerekli sermayeyi sonlandırma riskini barındırmasıdır. Bu ihlal sözleşme sonuna kadar önceden belirlenmiş amaçlara ulaşmazsa gerçekleşebilir. Sosyal etkili tahvil programına kaynak sağlayanlar programın başarıya ulaşamayacağı düşüncesine varırlarsa sosyal etkili tahvil sözleşmesini imzalamayabilirler. Son kısıtlama ise maliyet kısıtlamasıdır. Sosyal etkili tahvil anlaşmaları devlet kurumu ve sosyal hizmet sağlayıcı arasında yapılan bir sözleşmeden daha fazla maliyete yol açmaktadır Bu da ilave maliyet yaratan

değerlendirme katmanları ve aracılık faaliyetinden kaynaklanmaktadır (Costa, Shah, Ungar, 2012, s.16).

Sosyal etkili tahvil programının çok kısa mazisi ve uygulamada ki örnek yetersizliği bu programın etkinliğine dair şüphe duyulmasına neden olmaktadır. Konseptin yeniliğine ve sınırlı bilgiye karşılık olarak yatırımcılar sosyal etkili programa sermaye sağlama konusunda bazı olumlu motivasyonlara da sahiptirler. Bu motivasyonların başında, şayet program başarıya ulaşırsa yatırımcılar için ek bir getiri elde etme imkanının bulunması gelir. Yatırımcılar sözleşmede bahsedilen koşulların gerçekleşmesi durumunda yani programın başarıya ulaşması halinde ilave getiri elde edebilmektedirler. Ayriyeten kar amaçlı olarak piyasa sistemi içinde faaliyet gösteren firma ve yatırımcıların kar elde etme güdülerini arka plana atmadan sosyal yardım ve toplumsal refaha katkı sağlamaları da SET programları sayesinde mümkün olabilecektir. Bu durum klasik anlamda sosyal yardım veya bağış faaliyeti dışında yatırımcıların pozitif dışsal fayda yaratmalarına da imkan tanıyacaktır. SET'in paydaşları olan devlet, yatırımcı ve sivil toplum kuruluşlarının bu tarz programlar kanalıyla toplumsal sorumluluklarını gerçekleştirmeleri ve birbirlerine yaklaşımları daha da kolaylaşacaktır.

Yeni bir finansal araç olarak sosyal refahı geliştirmede, yatırım kalitesini ve büyüklüğünü arttırmada önemli avantajları olan SET'lerin dezavantajları da da yok değildir. Bunlardan bazıları sosyal etkili tahvillerin özünden kaynaklanan bazıları ise uygulamalar esnasında çözümlenmesi mümkün olabilecek tarzda güçlüklerden oluşmaktadır. Aşağıda SET'lerin avantaj ve dezavantajlarından kısaca bahsedilecektir.

4.1.Avantajları

4.1.1. Risk Transferi

Sosyal etkili tahvil uygulamasında riskin büyük kısmı yatırımcıya yönelmektedir. Devlet, bu tür bir finansman modelini uygulamaya koyarak hem finansal açıdan hem de politik açıdan önemli avantajlara sahip olabilir. Bu görüntüsüyle SET'ler gerçek bir risk transferi içermektedir (Mulgan, Reeder, Aylott, 2011, s.16).

4.1.2. Başarıya dayalı ödeme

Yatırımcıya ödeme ancak sözleşmede belirtilen koşulların yerine gelmesi durumunda yapılır. Bu yönüyle sosyal etkili tahviller kamu harcamasının yalnızca

başarılı programlar için yapılacağını garanti ederler. Eğer program başarısız olursa devlet tarafından bir ödeme yapılmaz (Griffiths, Meinicke, 2014, s.11).

4.1.3. Etkililik: Sosyal etkili tahvil modelinin devlet açısından büyük ölçüde çekiciliği vardır. Uzun dönemde politika gündemindeki etkililiği ve etkinliği arttırmaktadır. Modelin sonuç odaklı olması önemli sosyal problemlerin çözümünde sürdürülebilirliği arttırmaktadır. Kanıtlanmış etkileri sayesinde uygulanan programların sonuçlarını ölçme disiplini gelişmekte ve sosyal etkili tahvil uygulamasıyla hesap verme sorumluluğu artmaktadır. (Nicholls, Tomkinson, 2013, s.28)

Sonuca dayalı ödeme sosyal problemlerle baş etmede daha fazla etkililik sunmaktadır. Sonucun teslimi üzerine odaklanan bir sistem mevcut olan sistemden çok farklı görünebilir. Daha fazla etkiye sahip olan bir mekanizma yanlış ayarlanmış teşvikleri düzeltme yöntemiyle başarılı olabilecektir. Örneğin: bir hizmeti dağıtmaktan sorumlu olan bir organizasyon her zaman o aktivitenin yararında pay sahibi olmak zorunda değildir. Ya da gençleri suç işlemekten uzak tutmayı amaçlayan bir hizmet sunan yerel yönetimler illaki ceza adalet sistemi tarafından uygulanan tutuma katılmak zorunda değildir (Fox, Albertson, 2011, s.5).

4.1.4. Kaynak Güvenliği

Sosyal etkili tahvil aracılığıyla yatırımcıdan gerekli finansmanı sağlayan devlet, bir anlamda kamu ile özel sektör arasında önemli bir bağ kurmakta ve bu sayede toplumsal refah artışı birlikte başarılmış olmaktadır. Ayrıca yatırımcılardan elde edilen fonlar belirlenen zaman dilimi sonuna kadar programın gerçekleştirilmesi için kullanılmaya devam edecektir yani yatırımcılar paralarını geri isteyemezler (Griffiths, Meinicke, 2014, s.11).

4.1.5. Zayıf Teşvikleri İyileştirme

Kamu politikasının birçok alanında teşvikler zayıf bir düzeydedir. Sosyal etkili tahviller düşük teşviklerle istenilen sonuçlara ulaşma yeteneğine sahiptirler. Örneğin, yerel yönetimler genç insanları suç işlemekten uzak tutmak ve işsizlikten kurtarmak için gerekli hizmetleri sağlarlar. Ancak mahkumların sayısını azaltmak için birikimlerini kullanmazlar (Mulgan, Reeder, Aylott, 2011, s.15).

4.1.6. Finansman Süresi

Sosyal etkili tahvil anlaşması, yetkili kişiye servis sağlayıcı ile uzun dönemli anlaşma yapma olanağı verir.

4.1.7. Etkinliğin Ölçümü

Programın etkisini ölçme gerekliliği yetkili kişiyi geniş kapsamlı bir analiz yapmaya zorlar. Amaç daha etkili bir hizmettir. Hizmetin başarısıyla ilgilenen dış yatırımcılar daha güçlü bir performans yönetimini garanti etmek için hareket ederler. Sosyal yatırımcılar programın mali performansı kadar onun yarattığı sosyal etkiyi de ölçme beklentisindedirler (Griffiths, Meinicke, 2014, s.12).

4.1.8. Kamunun Para Birikimi

Sosyal etkili tahviller kamu kaynakları üzerinde yoğun bir baskının olduğu zamanlarda bile kamu portföyü için para biriktirebilirler. Sosyal etkili tahviller doğru teşvikler sağlayarak bu sonuca ulaşabilirler, kanıta dayalı etki geliştirerek, doğru risk aktarımını başararak ve en büyük etkiyi yaratabilen alanlara kaynak tahsisi yaparak bu sonuca ulaşabilirler.

4.1.9 Yeni Kaynakların Ortaya Çıkarılması

Bir çok sosyal problemin çözümü için gerekli kaynağı sağlamak güçtür. Sosyal etkili tahvillerin çözümleyici gücü bu faaliyetlere kaynak sağlamanın olası potansiyelini sunmaktadır (Mulgan, Reeder, Aylott, 2011, s.15).

4.1.10 Kanıta Dayalı Hareket Geliştirme

Sosyal etkili tahviller programın kalbine kanıtları koymaktadır. Bir işin istenilen etkiye sahip olup olmayacağını kanıta dayalı olarak güçlendirilmektedir. Buna ilaveten sosyal etkili tahviller yetkili kişileri ve yatırımcıları getiri ve yatırım bakımından düşünme konusunda cesaretlendirir. Sosyal etkili tahviller yeterli düzeyde kaynak bulmada zorlanan dağıtım kurumları konusunda daha büyük yatırımları cesaretlendirir (Mulgan, Reeder, Aylott, 2011, s.15).

4.1.11. Ticari Yatırımcı

Sosyal etkili tahviller getiri aramak için yeni bir fırsattır. Sosyal etkili tahviller önceden ulaşılamayan yatırım getirilerine ulaşmak için fon sağlayıcılara yardım eder. Onlar aynı zaman da bir finansal getiriyi temin ettiği gibi sosyal zenginliği geliştiren hayırsever işleri destekleme konusunda yatırımcılara yardımcı olmaktadır (Mulgan, Reeder, Aylott, 2011, s.16)

4.1.12. Hayırsever Fon Sağlayıcı: Hayırseverler bağış verme ile bağlantılı olan yatırım stratejilerine ilgi duymaktadırlar. Kaynaklar geri kazanılabileceği için yatırım yapmanın açık bir cazibesi vardır.

4.2. Dezavantajları

Sosyal etkili tahvillerin önemli faydalarının yanında bazı zorlukları da mevcuttur. Bir çok politikacı ve teorisyenin tepkisi şu yöndedir: Sosyal etkili tahvilleri sosyal programların finansmanını sağlayan gereksiz ve karmaşık bir yol olarak görmektedirler. Onlara göre devletin sermaye maliyeti pazarlardan önemli ölçüde daha ucuz olduğu için gerekli sermayeyi onlar sağlamalıdır. Tekrar suç işlemeyi ya da işsizliği azaltmak için çabalar sarf ediliyorsa o zaman bunlar doğrudan devletler tarafından fonlanmalıdır. Bunun yanı sıra bazı hayırseverlerin sosyal etkili tahvillerin risk oyalayıcı hayırsever kaynakları kamu harcamalarıyla telafi ettiği yönünde endişeleri bulunmaktadır.

Sosyal etkili tahviller daha çok test edilmemiş ve sınanmamış yolları takip eden bir yol göstericidir. Onlar aynı zaman da üç taraf arasındaki görüşmelerin idaresini de kapsamaktadır (Mulgan, Reeder, Aylott, 2011, s.17).

4.2.1. Yasal Yükümlülükler

Yerel yönetimler, hizmet kullanıcıları ve yerel halk için belirli yasal hizmetlerin temininden sorumludur. Sosyal etkili tahvil aracılığıyla yürürlüğe konan bir program bu hizmetleri dağıtmakta başarısız olur ise yerel yönetimler bu hizmetleri sağlamanın başka bir yolunu ararlar. Bu durumda ilave maliyet riski, hizmete sokmak için gerekli kaynak ve yasal düzenleme riski ortaya çıkacaktır. Pratikte planı izleme ve bu durumda oluşan risk yönetimini minimize etmek olası olacaktır (Griffiths, Meinicke, 2014, s.10).

4.2.2. Maliyet

Sosyal etkili tahvil sözleşmesi altındaki yatırımcılar programın riskini üstlenirler ve programı finanse etmek için gerekli mali desteği sağlarlar. Yatırımcılar bu iki durumu da üstlenmek zorundadırlar. Sosyal yatırımcılar ticari oranlardan daha düşük oranda sermaye sağlamayı amaçlarken onlar hala riske uyarlanmış pozitif bir getiri kazanabilmeyi beklerler. Bu durum sosyal etkili tahvilin finansmanını aracı finans kuruluş açısından daha pahalı yapar. Ancak şuna da dikkat etmek gerekir ki yalnızca program başarılı olursa aracı kuruluş programın riskini yatırımcıya aktarır. Buna ilave olarak, program daha fazla sosyal sonuçlara olanak tanırsa gerekli kaynağı merkezi hükümet sağlayabilir (Griffiths, Meinicke, 2014, s.11).

4.2.3. Gelişme Süreci

Bir sosyal etkili tahvilin gelişme süreci uzun olabilir ve yoğun kaynak gerektirebilir. Bu kısmen yeni yeni gelişmekte olan sosyal etkili tahvil pazarının bir yansımasıdır.

4.2.4. Ölçek ve Süre

Bir sosyal etkili tahvilin yatırımcılar açısından çekici olması için programın süresi boyunca çok büyük oranda finansmana ihtiyaç duyabilir. İstenilen ölçü sosyal etkili tahvillerin sadece yeterli getirilerin dönüşünün mümkün olduğu durumlarda uygulanabilir olduğu anlamına gelir. Ortalama 3-8 yıl süren programlar bazı yatırımcılara açısından fazla uzun gelebilmektedir (Griffiths, Meinicke, 2014, s.12).

4.2.5. Veri Toplama ve İzleme Zorluğu

Bu pozitif bir değişiklik iken pratikte değişiklikleri dağıtmak zaman ve çaba alabilir. Kapasite geliştirme desteği gerekli olabilir. Etki ölçümü kesinlikle asil olandır. Yatırım yapan kişiler ulaşılan sonuçları yakından izlemeye gerek duyarlar. İyi sonuçların ölçümü yüksek derecede objektiflik gerektirir. Diğer bir zorluk ise sadece uzun dönem etkinin ölçülmesinden ziyade kısa-orta dönem de yapılan ödemeleri ölçmeyi gerektirmesidir. (Griffiths, Meinicke, 2014, s.12)

4.2.6. Politik Risk: Sosyal etkili tahvillerin çoğunun sözleşmeye dayalı yapısı ve uzun dönem sermaye getirmesinden dolayı siyasal ideolojiler arasında seçim döngüleri boyunca geçişin nasıl olacağını düşünmeye itebilir. Bu durum da sosyal etkili tahvili siyasi modaya duyarlı hale getirebilmektedir. (Nicholls, Tomkinson, 2013, s.30)

5.SONUÇ

Gerçek bir tahvil algısı yaratmamasına rağmen sosyal etkili tahvilin arkasında yatan temel düşüncenin, piyasa sisteminde kar müşşeviğiyle hareket eden özel yatırımcıların sosyal hizmetlere yatırım yapmalarını cazip hale getirmek olduğuna yukarıda değinmiştik. Tüm dünyada yaşanan ekonomik krizler, çalkantılar ve benzer tahribatlar dolayısıyla geçmişten günümüze değin sosyal adaleti sağlama ve sosyal problemleri çözüme ulaştırma konusunda önemli sorumluluklar üstlenmiş olan devlet örgütünün bu sorumlulukları terine getirmede sahip oldukları kamu fonların yetersizliği SET benzeri alternatif finansman araçlarını daha da cazip hale getirmektedir.

SET'lerin uygulama alanları incelendiğinde özellikle yoksulluğun giderilmesi, mahkûmların rehabilitasyonu, okul öncesi grubun okula erken kazandırılması, çocuk suçluluğunun önlenmesi benzeri bazı sosyal koruma ve önleme programlarına son derece uygun olduğu gözlemlenmektedir. Devlet sadece sosyal problemlere ışık tutmaktan ziyade özellikle yeterince hizmet verilmeyen ve yeterli yatırım yapılmayan alanlara sivil toplum kuruluşların, vakıfların hayırseverlerin ve bu sorumluluğa kısmen de olsa sahip olan ama genel olarak kar beklentisiyle hareket eden yatırımcıların ilgisini çekmek suretiyle önemli bir görevi yerine getirebilir (Warner, 2016, s.304).

Başta Birleşik Krallık, ABD, Kanada, Avusturalya gibi gelişme endeksinin üst sıralarında yer alan ülkeler olmak üzere bir çok gelişmekte olan ülke de bu alternatif finansman yöntemini uygulama konusunda cesaretlendirilmelidir. Bu bağlamda AB gibi birlikler üye ülkelere çeşitli dönemlerde hazırladıkları ve yayınladıkları raporlarla SET ve benzeri yeni finansman yöntemlerini yaygınlaştırmaya ve teşvik etmeye çalışmaktadırlar.

Taşıdığı bir çok avantaj ve dezavantajla birlikte bu yöntem kamu ve özel kesimin sosyal problemlerin çözümü ve toplumsal refahın artışına katkı sağlamak anlamında kol kola hareket etmesi noktasında büyük bir önem arz etmektedir.

KAYNAKLAR

Azemati, H., Belinsky, M., Gillette, R., Liebman, J., Sellman, A., ve Wyse, A. (2013), Social Impact Bonds:Lessons Learned So Far, Community Development Investment,Review,<http://www.frbsf.org/communitydevelopment/publications/community-development-investment-review/2013/april/social-impact-bonds-lessons-learned/> (Erişim Tarihi: 14/07/2016)

Barajas, A., Barajas, L., Burt, K., Harper, T., Johnson, P., Larsen, E., Licon, J., Nije,C., (2014), Social Impact Bonds: A New Tool For Social Financing, <https://www.princeton.edu/sites/default/files/content/Social%20Impact%20Bonds%202014%20Final%20Report.pdf>,

Costa, K., Shah, S., Ungar, S., ve Social Impact Working Group, (2012), Frequently Asked Questions: Social Impact Bonds, Center For American Progress, <https://cdn.americanprogress.org/wp-content/uploads/2012/12/FAQSocialImpactBonds-1.pdf> (Erişim Tarihi: 14/07/2016)

Curtis, Neal., (2015), *İDİOTİZM: Kapitalizm ve Hayatın Özelleştirilmesi*, Çeviren Mehmet RATİP, iletişim Yayınları, İstanbul.

Davies, R., (2014), Social Impact Bonds: Private finance that generates social return, <http://www.europarl.europa.eu/EPRS/538223-Social-impact-bonds-FINAL.pdf>

Dear, A., Helbitz, A., Khare, R., Lotan, R., Newman, J., Sims, G., Zaroulis, A., Social Impact Bonds the Early Years, (2016), Social Finans <http://www.socialfinance.org.uk/wp-content/uploads/2016/07/SIBs-Early-Years-Social-Finance-2016-Final-003.pdf>

Disley, E., Rubin, J., (2014), Phase 2 report from the Payment by Results Social Impact Bond Pilot at HMP Peterborough, Ministry of Justice Analytical Series, https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/325738/peterborough-phase-2-pilot-report.pdf (Erişim Tarihi: 14/07/2016)

Eames, S., Terranova, V., Battaglia, L., Nelson, I., School of Social Work, (2014), A Review of Social Impact Bonds: Financing Social Service Programs Through Public-Private Partnerships, University of Texas <http://www.reentryroundtable.net/wp-content/uploads/2011/05/A-Review-of-Social-Impact-Bonds-Final.pdf> (erişim Tarihi: 14/07/2016)

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

Griffiths, A., Memicke, C., (2014), Introduction To Social Impact Bonds And Early Intervention, <http://www.eif.org.uk/wp-content/uploads/2015/08/Social-Investment-Report-final-for-publication-04-Apr.pdf>

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 School <http://www.payforsuccess.org/sites/default/files/social-impact-bonds-a-guide-for-state-and-local-governments1.pdf>

Mulgan, G., Reeder, N., Aylott, M., ve Bo'sher, L., (2011), Social Impact Investment: the challenge and opportunity of Social Impact Bonds,

<http://youngfoundation.org/wp-content/uploads/2012/10/Social-Impact-Investment-The-opportunity-and-challenge-of-Social-Impact-Bonds-March-2011.pdf>

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>

Ragin, L., Palandjian, T., (2013) Social Impact Bonds: Using Impact Investment to Expand Effective Social Programs, <http://www.frbsf.org/community-development/files/social-impact-bonds-impact-investment-expand-effective-social-programs.pdf>

Social Finance, (2014), Peterborough Social Impact Bond Reduces Reoffending By 8.4%: Investors on Course For Payment In 2016, <http://www.socialfinance.org.uk/wp-content/uploads/2014/08/Peterborough-First-Cohort-Results.pdf>

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,

Taraktas, A., (2015), Yerel Yönetimlerin Sosyal Projelerinde Yenilikçi Bir Finansman Aracı Olarak Sosyal Etkili Tahviller; Türkiye İçin Öneriler, Maliye Dergisi, 168, 31-48
http://dergiler.sgb.gov.tr/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/168/168-03.pdf