İKTİSADİ VE İDARİ BİLİMLER

Teori, Güncel Araştırmalar ve Yeni Eğilimler

Editör
Doç. Dr. Yüksel Akay ÜNVAN

Editör
Doç. Dr. Yüksel Akay ÜNVAN

Birinci Baskı •© Ekim 2020 /Cetinje-Karadağ

ISBN • 978-9940-46-033-4

© copyright All Rights Reserved

web: www.ivpe.me

Tel. +382 41 234 709

e-mail: office@ivpe.me

Cetinje, Karadağ

BÖLÜM 6

TARAFLARARASI BORÇ VERME PİYASASI: FIRSATLAR VE RİSKLER

Doç. Dr. Adem ANBAR

Bursa Uludağ Üniversitesi, Bursa, Türkiye
e-posta: aadem@uludag.edu.tr, Orcid no: 0000-0001-8909-6851

1. Giriş

İnternet ve internet bazlı teknolojiler, finansal inovasyonu hızlandırmada önemli bir araç haline gelmiştir. İnternet bazlı teknolojilere bağlı olarak ortaya çıkan finansal inovasyona; internet bankacılığı, mobil bankacılık, dijital cüzdan ve ödeme sistemleri gibi çok sayıda örnek verilebilir. İnternet bazlı finansal inovasyon örneklerinden biri de taraflararası borç verme piyasasıdır. Taraflararası borç verme (peer-to-peer lending; P2P) piyasası, web bazlı bir platform aracılığıyla, borç almak isteyenlerin ve borç (kredi) vermek isteyenlerin bir araya geldiği bir piyasadır (Xiao vd., 2018: 825). Bu piyasanın finansal inovasyon kapsamında değerlendirilmesinin nedeni ise, bankalar gibi geleneksel kredi kurumlarını aradan çıkarması, borçlular ile borç verenleri doğrudan eşleştirmesidir. Bu eşleştirme, taraflararası borç verme platformu olarak ifade edilen bir web sitesi üzerinden yapılmaktadır. Böylece, fon ihtiyacı olan bireyler, girişimciler veya işletmeler, bir bankadan kredi talebinde bulunmak yerine, bir platform aracılığıyla doğrudan fon fazlası olan yatırımcılardan borç alabilme imkânına sahip olmaktadırlar.

Taraflararası borç verme, aslında kitlesel fonlamanın bir türüdür. Kitlesel fonlama, "fon ihtiyacı olanların, standart finansal aracılar olmadan, interneti kullanarak çok sayıda kişiden nispeten küçük tutarlı katkılar toplayarak kültürel, sosyal ya da kâr amaçlı projelerini veya girişimlerini finanse etme çabası" olarak tanımlanabilir (Beaulieu vd., 2015: 3). Kitlesel fonlama, fon ihtiyacı olan bireylerin ve girişimcilerin projelerini veya girişimlerini finanse etmek için internet üzerinden doğrudan halka açık çağrı yapmalarına olanak sağlamaktadır (Beier ve Wagner, 2016: 3584). Platformların web siteleri üzerinden ya da sosyal ağlar üzerinden bu çağrıyı alan potansiyel fon sağlayanlar ise, fon arayanların platformun web sitesindeki projelerini inceleyip istedikleri projelere platform aracılığıyla katkıda bulunabilmektedirler. Bireylerin veya girişimcilerin ihtiyaç duydukları fonu ailelerinden, arkadaşlarından ya da yakın çevrelerinden istemeleri bilinen en eski fonlama yöntemi olarak ifade edilebilir. Kitlesel fonlamada ise, bireyler bu sınırlı sayıdaki (aile, arkadaş gibi) gruptan gerek borç gerekse özsermaye şeklinde fon

talep etmek yerine, çok daha fazla kişiden, yani "kitlelerden" (halktan) fon talep etmektedir. Böylece, fon arayanlar, interneti ve kitlelerin gücünü açık ve şeffaf bir şekilde fon elde etmek için kullanmış olmaktadırlar.

Kitlesel fonlamanın, dört temel türü bulunmaktadır. Bunlar; bağış bazlı kitlesel fonlama, ödül bazlı kitlesel fonlama, pay (özermaye) bazlı kitlesel fonlama ve borç bazlı kitlesel fonlamadır (Nesta, 2012: 2). Bağış bazlı kitlesel fonlama, sosyal veya hayır amaçlı projeler için kitlelerden (halktan) para toplanması ve söz konusu sosyal/hayır amaçlı projelerin finanse edilmesidir. Destekçiler, herhangi bir karşılık (maddi/maddi olmayan bir ödül, faiz, oy hakkı, gelirden pay alma hakkı gibi) beklemeden "bağış" adı altında bu tür projelere para vererek katkıda bulunmaktadırlar. Ödül bazlı kitlesel fonlama, fon talebinde bulunan bireyin veya girişimcinin, projesine destek olacak potansiyel destekçilere, projenin başarıyla finanse edilmesi durumunda yerine getireceği çeşitli ödüller vaat ettiği bir fonlama türüdür. Bu fonlama türü, insanların projelere katkıda bulunmalarına ve karşılığında finansal olmayan ödüller almalarına imkân vermektedir. Genellikle yapılan katkı tutarı arttıkça, alınan ödülün de büyüdüğü basamaklı bir ödül yapısı kullanılmaktadır. Ödüllere örnek olarak; isme özel teşekkür e-postası göndermek, proje ekibiyle yemek yemek, proje kapsamında düzenlenecek organizasyon için bilet göndermek, proje kapsamında üretilecek üründen öncelikli satın alma hakkı vermek vb. verilebilir. Pay bazlı kitlesel fonlamada, ödül bazlı fonlamadan farklı olarak, proje sahibi veya girişimci, potansiyel destekçilere sağlayacakları katkı karşılığında, proje kapsamında kurulacak olan veya mevcut durumda kurulu olan girişimin paylarını, dolayısıyla kardan pay alma ve/veya oy hakkı vermektedir. Bu fonlama türünde, girişimciler, özsermaye şeklinde fon etmiş, diğer bir deyişle, projelerine/girişimlerine ortak bulmuş olmaktadırlar. Borç bazlı kitlesel fonlamada ise, fon ihtiyacı olan bireyler veya girişimciler, potansiyel fon sağlayanlardan borç (kredi) talebinde bulunmakta ve karşılığında onlara faiz ve aldığı anaparayı geri ödemeyi taahhüt etmektedirler.

Borç bazlı kitlesel fonlama, "taraflararası borç verme" olarak da ifade edilmekte ve kitlesel fonlamanın en hızlı büyüyen, işlem hacmi en yüksek türünü oluşturmaktadır. Bu çalışmanın amacı, borç bazlı kitlesel fonlamaya ya da diğer adıyla taraflararası borç verme piyasasına ilişkin genel bir bilgi sunarak ve değerlendirme yaparak özellikle yeterli kaynak olmayan Türkçe literatüre katkıda bulunmaktır.

2. Taraflararası borç vermenin tanımı ve ortaya çıkışı

Kitlesel fonlamasının borca dayalı versiyonu olan taraflararası borç verme, fon ihtiyacı olan bireylerin teminatsız veya kefilsiz kredi almak için web bazlı bir kitlesel fonlama platformuna başvurmaları ve platform tarafından başvurular kabul edilirse, "halktan" borç para toplamaları, daha

sonra faiziyle birlikte geri ödemeleridir (Freedman ve Nutting, 2015:13). Taraflararası borç verme, geleneksel bir finansal kurumun aracılığı olmaksızın doğrudan bireyler arasında gerçekleşen bir "finansal değişim" olarak da tanımlanabilir (Omarini, 2018: 31). Diğer bir ifadeyle, taraflararası borç verme, borçluların ve borç verenlerin arada banka gibi bir aracı finansal kurum olmadan, web bazlı bir platformda buluştuğu bir borç verme sürecidir (Sukmaningsih, 2018: 15).

"Peer-to-peer" ifadesi, Türkçeye "eşler arası" olarak çevrilebilir. Buradaki "eşler arası" ile kastedilen bireylerdir. Dolayısıyla, "bireyler arası" olarak da Türkçeye çevrildiği görülebilmektedir. Bu piyasa, ilk olarak bireylerin birbirilerine borç vermesi mantığı üzerine çıkmış olmasına karşın hem borç alan hem de borç veren tarafında sadece bireyler olmayıp, işletmeler ve finansal kurumlar da piyasanın önemli birer oyuncusu haline gelmiştir. Bu nedenle, bu çalışmada "eşler/bireyler arası" kavramı yerine, "taraflararası" kavramının kullanılması tercih edilmiştir. Özellikle borç verenler tarafında, sigorta şirketleri, bankalar gibi finansal kurumların "yatırımcı" olarak piyasaya girmeleriyle beraber, bu piyasa "pazaryeri borç verme piyasası" (marketplace lending market) olarak da ifade edilmeye başlanmıştır (Freedman ve Nutting, 2015: 15; Davis ve Murphy, 2016: 38). Çünkü gerçek kişileri ve/veya küçük işletmeleri kapsayan "peer-to-peer lending" kavramı, kurumsal yatırımcıların piyasaya girmesi nedeniyle, piyasayı tanımlamak için yetersiz kalmıştır (BIS ve FSB, 2017:17; P2P Report: India & Global 2019-20, 2020: 5).

İnsanlar, yüzyıllar boyunca borç para almakta ve/veya vermektedirler. Bu açıdan bakıldığında, borç alma/verme yeni bir finansman modeli değildir. Taraflararası borç vermenin yeni bir finansman modeli olarak ortaya çıkmasının nedeni, fon ihtiyacı olan ve bu fon ihtiyacını borç olarak finanse etmek isteyen bireylerin, bir web sitesi (platform) aracılığıyla, çok sayıdaki kişiden (kitlelerden/halktan) borç para talep etmesi, bu açık çağrıyı gören ve borç vermek isteyen kişilerin de küçük tutarlar şeklinde borç vermeleridir. Burada, kitlesel fonlamanın mantığı gereği, fon ihtiyacı olan birey tarafından talep edilen borç tutarı (örneğin 10.000 TL) belirli dilimlere ayrılmakta (örneğin 100 dilim, dolayısıyla kredinin her bir diliminin değeri 100 TL), çok sayıdaki kişi bu dilimleri alarak (örneğin 100 kişi x 100'er TL = 10.000 TL) borç vermektedir. Burada, borç verenler, borçlunun borcunu ödeyememe riskini almış olmaktadırlar, fakat kredi çok sayıdaki kişi tarafından küçük tutarlar şeklinde finanse edildiği için, borç verenlerin riski düşmektedir. Taraflararası borç vermede temel unsur, borçluyu ve borç vereni bir araya getiren web bazlı çalışan kitlesel fonlama platformlarıdır. Dolayısıyla, taraflararası borç vermeyi 21. yüzyılda yeni bir iş modeli olarak ortaya çıkaran internet ve internet bazlı teknolojiler olmuştur (Omarini, 2018: 31). Günümüzdeki kitlesel fonlama mantığıyla, ilk taraflararası borç verme platformu 2005 yılında İngiltere'de ve ardından

2006 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) kurulmuştur. Sonrasında bu model, kısa sürede Avrupa ülkelerine ve diğer ülkelere yayılmış ve benzer birçok platform kurulmuştur (Röthler ve Wenzlaff, 2011: 12; Xiao vd., 2018: 825).

3. Taraflararası borç verme piyasasının gelişimi ve büyüklüğü

Fintech (finansal teknoloji), finansal hizmetlerin sunulmasında teknolojinin kullanılmasıdır. Diğer bir ifadeyle, finansal hizmetler ve teknolojinin gelişen kesişimi olarak da tanımlanabilir (Omarini, 2018: 32). Taraflararası borç verme piyasası da bir fintech ürünü olarak 2000'li yılların ortasında ortaya çıkmıştır.

İlk taraflararası borç verme platformu olan Zopa, 2005 yılında İngiltere'de kurulmuştur. Zopa, kurulduğu yıldan 2020 yılına kadar, yaklaşık yarım milyon borçluya 5 milyar £'dan fazla borcun verilmesine ve yatırımcılarının (borç verenlerin) 250 milyon £'dan fazla faiz geliri elde etmesine aracılık etmiştir. Zopa, 2020 yılının Haziran ayında bankacılık lisansı alarak dijital bir banka da kurmuştur (www.zopa.com). İngiltere'de Funding Circle UK, Ratesetter, Assetz Capital, ThinCats, Kuflink, Lending Crowd, Capital Rise gibi yirmiye yakın platform faaliyet göstermektedir. İngiltere'de taraflararası borç verme piyasasının büyüklüğünün 2020 yılı itibariyle 4,8 milyar $ olduğu tahmin edilmektedir (https://thepaypers.com).

ABD'nin ilk taraflararası borç verme platformu olan Prosper, 2005 yılında kurulmuş ve 2006 yılının Şubat ayında faaliyetine başlamıştır. Prosper, 2006 yılından 2020 yılına kadarki süreçte, 1 milyondan fazla kişiye 17 milyar $'dan fazla borcun verilmesine aracılık etmiştir (www.prosper.com). Günümüzde, dünyanın en büyük taraflararası borç verme platformlarından biri olan Lending Clup, ABD'de 2007 yılında kurulmuştur. Lending Clup, kurulduğu yıldan 2020 yılına kadar, 3 milyondan fazla kişiye 50 milyar $'dan fazla borcun verilmesine aracılık etmiştir (www.lendingclub.com). Lending Club ve Prosper, ABD'de taraflararası borç verme piyasasının yaklaşık %93'üne hakimdirler (https://p2pmarketdata.com). ABD'de bu iki platformun dışında, Peerform, Upstart, Funding Circle, Payoff gibi taraflararası borç verme platformları da faaliyet göstermektedir. 2020 yılı itibariyle ABD'nin taraflararası borç verme piyasasının büyüklüğünün 32 milyar $ olduğu tahmin edilmektedir.

Çin'de ilk taraflararası borç verme platformu, 2007 yılında kurulan PPDAI Group olmuş ve bunu çok sayıda platformun kuruluşu izlemiştir. Çin'de taraflararası borç verme platformu sayısı; 2010 yılında 15'e, 2012 yılında 148'e, 2014 yılında 1.854'e ve 2015 yılında tarihinin en yüksek seviyesi olan 3.844'e ulaşmıştır (www.statista.com). Büyük kamu bankalarının küçük ve büyüyen işletmeleri ihmal etmesi, yüksek nüfus ve

verilen kredilerin cazip faiz getirisi, bu piyasanın büyümesinin arkasındaki nedenlerden bazılarıdır (P2P Report: India & Global 2019-20, 2020: 22). Bu hızlı yükseliş, suiistimalleri ve kötü uygulamaları da beraberinde getirmiş, birçok platform kapanarak yatırımcılarını mağdur etmiştir. Bu kötü ve/veya yasadışı uygulama örneklerinden en önemlisi, 2014 yılında kurulan ve 2015 yılının sonunda faaliyetine son veren Ezubao'dur. Ezubao'nun Ponzi şemasını kullanarak 900.000'den fazla yatırımcıdan 9,14 milyar $ (59,8 milyar Yuan) topladığı tahmin edilmektedir (Reuters, 2017). Taraflararası borç verme piyasasındaki en büyük skandal olarak tarihe geçen Ezubao olayından sonra, Çin 2016 yılından itibaren yasal düzenlemeler yaparak piyasayı kontrol altına almaya başlamıştır. Söz konusu yasal düzenlemelerin etkisiyle platformların sayısı da azalmaya başlamıştır. 2016 yılında 2.448 olan platform sayısı, 2018 yılında 1.021'e ve 2019 yılında 343'e kadar düşmüştür (www.statista.com). Çin'in taraflararası borç verme piyasasının büyüklüğü (işlem hacmi) 2010 yılında 1,37 milyar Yuan iken, 2015 yılında 1 trilyon Yuan'a ve 2017 yılında 2,8 trilyon Yuan'a çıkmıştır. Çok sayıda platformun kapanmasına paralel olarak işlem hacmi de azalmıştır. Piyasanın büyüklüğü 2018 yılında 1,8 trilyon Yuan'a, 2019 yılında ise 965 milyar Yuan'a gerilemiştir (www.statista.com).

Platform sayısının 2015 yılına, işlem hacminin 2017 yılına kadar hızla arttığı, sonrasında keskin düşüşlerin yaşandığı Çin, 2015 yılından itibaren dünyanın en büyük taraflararası borç verme piyasasına sahip olma özelliğini korumaktadır. Taraflararası borç verme piyasasının büyüklüğü açısından Çin'i ikinci sırada ABD, üçüncü sırada ise İngiltere izlemektedir. Sadece Çin ve ABD, global taraflararası borç verme piyasasının %95'ine sahiptir (Finextra, 2020). Piyasanın büyüklüğü (işlem hacmi) açısından ilk üç sırada bulunan Çin, ABD ve İngiltere'nin dışında, İsviçre, Almanya, İspanya, Kanada, Avustralya gibi ülkeler de gelmekle birlikte, İngiltere ile geri kalan bütün ülkeler toplam piyasanın sadece %5'ini oluşturmaktadır.

Allied Market Research'e göre, 2019 yılında, global taraflararası borç verme piyasasının hacmi 67,9 milyar $'a ulaşmıştır ve 2020-2027 yıllarında ortalama %29,7 oranında büyüyerek 2027 yılında 559 milyar $'a ulaşması beklenmektedir (www.alliedmarketresearch.com). Global Industry Analysts'in tahminine göre, global taraflararası borç verme piyasasının büyüklüğü 2020 yılında 120 milyar $ olacak ve 2020-2027 yılları arasında yıllık ortalama %42,7 oranında büyüyerek 2027 yılında 1,4 trilyon $'a ulaşacaktır (www.reportlinker.com). Geleneksel banka kredi piyasasıyla karşılaştırıldığında oldukça küçük bir işlem hacmine sahip olan taraflararası borç verme piyasasının büyümesini sürdürmesi ve geleneksel banka kredilerine alternatif ve rakip bir ürün olarak varlığını giderek pekiştirmesi öngörülmektedir (www.alliedmarketresearch.com).

4. Taraflararası borç verme piyasasında taraflar

Taraflararası borç verme piyasasında üç temel taraf veya oyuncu vardır. Bunlar; borç alanlar (borçlular), borç verenler (yatırımcılar) ve platformlardır. Genel finansal sistemde veya her bir finansal ürün özelinde olduğu gibi, fon ihtiyacı olan borçlular ile fon fazlası olan borç verenler, bir piyasanın oluşması için gereken iki temel taraftır. Platformlar ise, bu iki temel tarafı bir araya getirme (eşleştirme) rolünü üstlenmekte birlikte, bunun dışında sundukları ilave hizmetler ve yerine getirdikleri fonksiyonlar ile sistemin işleyişinde çok önemli bir yere sahiptirler.

4.1. Borç alanlar

Taraflararası borç verme piyasasını kullanarak borç alanlar; bireyler ile küçük ve orta ölçekli işletmelerdir. Bireyler; eğitim, sağlık, tatil harcamaları gibi ihtiyaçlarını gidermek, arabasını yenilemek, ev tamiratı masraflarını karşılamak, borçlarını yeniden yapılandırmak gibi amaçlarla kredi talebinde bulunmaktadırlar. Fon ihtiyacı olan fakat geleneksel bankalardan kredi alamayan veya almak istemeyen küçük ve orta ölçekli işletmeler de taraflararası borç verme platformları aracılığıyla borç verenlerden kredi talebinde bulunabilmektedirler.

Borçlu açısından, bir bankadan kredi almak yerine, taraflararası borç verme platformu aracılığıyla kitlelerden borç almak daha basit, daha hızlı ve daha ucuz olabilmektedir (Möllenkamp, 2017: 2). Platformun hizmetlerinin çoğu (başvurunun incelenmesi ve doğrulama, kredi riski değerlemesinin yapılması, kredinin verilmesi, tahsilat, raporlama vb.) otomatik olduğundan, bu krediler banka kredilerine göre daha ucuz olabilmektedir. Diğer bir ifadeyle, düşük işlem maliyetleri platformun 7/24 erişilebilir olmasının, azaltılmış bürokrasi ve dokümantasyon gereksinimlerinin ve basit ve şeffaf bir başvuru sürecinin bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Bütün bunlar maliyetlerin düşmesine yol açtığı için, platformlar bunu müşterilerine yansıtmaktadır (Freedman ve Nutting, 2015:14; Lenz, 2016: 697; Teply ve Polena, 2020: 1). Hız, basitlik ve düşük maliyet avantajlarının dışında, yeterli ve/veya iyi bir finansal geçmişe sahip olmadıkları için bankalardan kredi alamayan bazı kişi ve küçük işletmeler de bu piyasayı kullanarak fon ihtiyaçlarını giderebilme imkanına sahip olmaktadırlar (Xiao vd., 2018: 825).

Borç almak için platforma kredi başvurusunda bulunun her kişinin başvurusu kabul edilmemekte, belirli koşulları taşıması ve bazı bilgi ve/veya belgeleri sunması istenmektedir. Örneğin, dünyanın en büyük borç verme platformlarından biri olan Lending Club, yaklaşık %10'luk bir onay oranına sahiptir. Yani kredi için başvuranların sadece %10'unun başvurusu kabul edilmektedir (Freedman ve Nutting, 2015: 14). Dolayısıyla, kredi başvurusunun platform tarafından kabul edilmeme ya da başvuru platform

tarafından kabul edilse bile kredinin fon sağlayanlar tarafından finanse edilmeme olasılığı bulunmaktadır (Lenz, 2016: 697).

4.2. Borç verenler

Kitlesel fonlama platformlarında yer alan projelere fon sağlayanlar, içsel ve/veya dışsal motivasyonla para yatırmaktadırlar (Beaulieu vd., 2015: 5; Ferreira ve Pereira, 2018: 2). İçsel motivasyon; başkasına yardım etme, projenin bir parçası olma, topluma faydalı olma gibi güdülerle herhangi bir karşılık (finansal/finansal olmayan) beklemeden fon sağlayanların projelere katkıda bulunmalarıdır. Dışsal motivasyon ise, fon sağlayanların herhangi bir karşılık (maddi/maddi olmayan ödül, finansal getiri gibi) beklentisiyle projelere katkıda bulunmalarıdır. Bağış bazlı kitlesel fonlamada, "bağış" adı altında para yatıranların temel motivasyonu içseldir. Ödül bazlı kitlesel fonlamada, fon sağlayanların motivasyonu hem içsel hem de dışsal olmakla birlikte, bazı projelerde veya bazı fon sağlayanlar açısından içsel motivasyon daha ön planda olabileceği gibi tam tersi de olabilmektedir. Pay bazlı ve borç bazlı kitlesel fonlama projelerinde de içsel ve dışsal motivasyonun bir kombinasyonu söz konusu olmakla birlikte, dışsal motivasyon daha ağırlıklıdır. Çünkü fon sağlayanlar, temelde finansal getiri (faiz, kâr payı, değer artış kazancı gibi) ve/veya ortaklık/oy hakkı elde etmek için kitlesel fonlama projelerine para yatırmaktadırlar (Nesta, 2012: 2; Pierrakis, 2019: 242). Dolayısıyla, borç bazlı kitlesel fonlamada ya da diğer adıyla taraflararası borç vermede, borç verenlerin temel amacı faiz getirisi elde etmektir. Bu nedenle, borç verenler "yatırımcı" olarak da adlandırılmaktadır.

Fon ihtiyacı olan kişi ve/veya işletmelere borç verenler, bireysel veya kurumsal yatırımcılardır. Bu piyasa her ne kadar bireylerin birbirine doğrudan borç vermesi mantığı üzerine kurulmuş olmakla birlikte, kısa zamanda kurumsal yatırımcılar da piyasaya girmiş ve daha önce de ifade edildiği gibi, "pazaryeri borç verme" piyasası olarak ifade edilmeye başlanmıştır.

Kurumsal yatırımcılar, genellikle, bankalar, sigorta şirketleri, emeklilik fonları, hedge fonları, portföy/varlık yönetim şirketleri gibi finansal kurumlardır. Kurumsal yatırımcıların bu piyasayı kullanarak fon ihtiyacı olan kişi veya işletmelere kredi vermelerinin başlıca nedenleri, diğer piyasalarla karşılaştırıldığında nispeten daha yüksek bir faiz getirisi elde etmeleri, portföylerini çeşitlendirmiş olmaları, tüketici ve küçük işletme kredilerine erişim imkânı elde etmiş olmaları, bu ürünlerin (kredilerin) düşük volatiliteye ve diğer finansal varlıklarla düşük korelasyona sahip olmalarıdır (Quantrom, 2017: 1). Faiz oranları, borçlunun kredi notuna (riskine) ve kredinin vadesine göre, %5 ila %25 arasında değişmektedir Freedman ve Nutting, 2015: 14; Shore, 2017: 5). Yatırımcılar açısından, ödenen ücretler ve geri dönmeyen (temerrüde düşen) krediler dikkate

alındığında, yine platforma, kredi türüne, kredi riskine ve vadeye bağlı olarak, riske göre düzeltilmiş yıllık net getiri oranları %1 ila %10 arasında değişmektedir (Lenz, 2016: 694). Bu oranlar, ABD bazlı platformlar içindir. Dolayısıyla, piyasa faiz oranları, enflasyon, finansal sistemin gelişmişliği, fon arz ve talep koşulları gibi ülkeye özgü faktörlere bağlı olarak, borçlular açısından maliyet (faiz oranları) ve yatırımcılar açısından getiri oranları ülkeden ülkeye değişkenlik gösterebilmektedir.

Prosper ve Lending Club gibi bazı platformlar, bir kredinin dilimleri dışında, kurumsal yatırımcılar için "tüm kredi" seçeneğini de sunmaya başlamışlardır. Böylelikle kurumsal yatırımcılar, bir kredinin tamamını finanse edebilme imkanına sahip olmuşlardır. Örneğin, 2014 yılında, Lending Club ve Prosper tarafından verilen 3 milyar $'ın üzerinde kredinin yaklaşık %65'i kurumsal yatırımcılar tarafından "tüm kredi" olarak finanse edilmiştir (Mateescu, 2015: 14).

4.3. Platformlar

Taraflararası borç verme platformları, borç alanları ve borç verenleri online olarak bir araya getirmektedir. Platformun rolü sadece parayı toplamak ve borçluya transfer etmek değildir. Bunun dışında platformlar; kredi başvurularının ya da borç almak için platforma başvuranların değerlendirilmesi, başvurusu kabul edilenler için inceleme ve değerlendirme yapılarak kredi riskinin göstergesi olarak bir kredi notu tayin edilmesi, borçluların faiz ve anapara ödemelerinin takip edilmesi ve borç verenlere aktarılması, borç verenlere otomatik portföy oluşturma/çeşitlendirme imkanı sunulması, borçlulara borçlarını vadesinden önce kapatma imkanı sunulması, borç verenlere satın aldıkları kredileri vadesinden önce satma (ikincil piyasa) imkanı sunulması gibi birçok hizmeti ve fonksiyonu da yerine getirmektedirler (Omarini, 2018: 32). Bu nedenle, platformlar taraflararası borç verme iş modelinin oluşturulmasında ve hem borçlular hem de borç verenler açısından sorunsuz bir şekilde çalışmasında kilit bir role sahiptirler (Beaulieu vd., 2015: 4).

Bankalar, temelde, mevduat olarak topladıkları fonları kredi olarak vererek, mevduat ve kredi faiz oranları arasında faiz marjından kâr elde etmeye çalışırlar. Bu faaliyetlerini yerine getirirken de faiz oranı riski, kredi riski ve likidite riski gibi çeşitli risklere maruz kalırlar. Buna karşın, taraflararası borç verme platformları, para toplayıp kredi vermezler ve söz konusu risklere de maruz kalmazlar (Lenz, 2016: 692). Platformlar, yatırımcıların doğrudan borçlulara borç vermesine aracılık etmekte ve her iki taraftan aldıkları ücret ve/veya komisyonlar da platformların gelirlerini oluşturmaktadır. Platformlar kendi sermayelerini platformlarındaki kredilere yatırarak ayrıca faiz getiri elde etmeye de çalışmazlar (Davis ve Murphy, 2016: 39).

Taraflararası borç verme platformları genellikle belirli kredi türlerinde uzmanlaşmışlardır. Örneğin, bir platform sadece işletme kredileri alanında uzmanlaşmış olabilir ve diğer diğer kredi başvurularını kabul etmeyebilir. Diğer bir platform, kredi kartı borçlarının yeniden finanse edilmesinde uzmanlaşmış olabilir. Platformların yoğunlaştıkları veya uzmanlaştıkları temel kredi türleri şunlardır (Mateescu, 2015: 3):

- **Tüketici Kredileri**: Tüketici kredilerinin kapsamı oldukça geniştir. Örneğin; borç konsolidasyonu ve refinansman, ev yenileme, araba yenileme/satın alma, tatil, sağlık gibi amaçlarla kullanılan krediler bu gruba girmektedir. Bazı platformlar, birden çok tüketici kredisinde uzmanlaşmış iken, bazı platformlar otomobil kredisi gibi tüketici kredilerinin sadece bir türünde uzmanlaşmıştır.
- **Küçük İşletme Kredileri**: Bazı platformlar sadece işletme kredilerine odaklanmakta ve yatırımcıların işletmelere doğrudan kredi vermelerine aracılık etmektedir.
- **Öğrenci Kredileri**: Bazı platformlar öğrenci kredileri konusunda uzmanlaşmıştır. Bu tür kredilerin de temelde iki türü vardır. Bunlar; mevcut öğrenci borçlarının yeniden finansmanı ve lisansüstü eğitimi için verilen yeni kredilerdir.
- **Gayrimenkul Kredileri**: Bazı platformlar sadece gayrimenkul kredilerinde uzmanlaşmıştır. Bu krediler genellikle gayrimenkul ile teminat altına alınmaktadır ve bu kredilere sadece "akredite/nitelikli yatırımcılar" yatırım yapabilmektedir.

Bazı platformlar, gayrimenkul kredileri hariç, tüketici kredileri, işletme kredileri, öğrenci kredileri gibi birçok kredi türüne aracılık ederek daha geniş bir alanda faaliyet göstermeyi tercih edebilmektedir. Örneğin, dünyanın önde gelen platformlarından biri olan ABD kökenli Lending Club; eğitim, sağlık, tatil, borçların yeniden yapılandırılması, ev tamiratı gibi farklı amaçlarla 1.000 $ ile 40.000 $ arasında bireysel kredilerin ve 5.000 $ ile 500.000 $ arasında küçük işletme kredilerinin verilmesine aracılık etmektedir (www.lendingclub.com). Sadece küçük işletme kredilerine odaklanan İngiltere kökenli Funding Circle, küçük ölçekli işletmelere, herhangi bir teminat/karşılık istemeden (sadece bireysel garanti istemekte) 50.000 £ ile 250.000 £ arasında kredinin verilmesine aracılık etmektedir. İşletmeler, bireysel garantiye ilave olarak işletme varlıklarını da teminat göstererek 1 milyon £'a kadar kredi alabilmektedirler (www.fundingcircle.com). 2005 yılında ABD'de kurulan Kiva ise, sosyal konulara odaklanan, kâr amaçlı olmayan ve faizsiz kredilerin verilmesine aracılık eden bir platformdur. Kiva; borç verenlerin, herhangi bir faiz getirisi beklemeden, projelerini hayata geçirmek veya iş kurmak isteyen genellikle dar gelirli kişilere borç vermelerine aracılık etmektedir. Dünyanın her tarafından borç verenler, Kiva'nın web sitesi

aracılığıyla istedikleri kişilere/projelere, minimum 25 $'lık dilimlerle borç verebilmektedirler. Borçlular, sadece anaparayı 6 ay ila 36 aylık bir zaman aralığında, aylık taksitlerle geri ödemektedirler. Kredilerin ortalama geri ödenme oranı %95,6'dır. Kiva, kurulduğu 2005 yılından 2020 yılına kadar, 1,9 milyon kişinin (borç verenin), 3,6 milyon kişiye (borçluya), toplam 1,47 milyar $ borç vermelerine aracılık etmiştir. Kiva, yapmış olduğu işbirlikleriyle 80'den fazla ülkede (Türkiye dahil) faaliyet göstermektedir (www.kiva.org).

5. Taraflararası borç vermenin işleyişi

Taraflararası borç verme, borç alanların ve borç verenlerin tüm kredi sürecini online olarak yürüttükleri bir sistemdir. Bu sistem taraflararası borç verme platformları tarafından sağlanmaktadır. Platformların borçlu ve borç veren arasındaki borç sermayesine aracılık ettiği süreç aşağıdaki şekilde ifade edilebilir (Kirby ve Worner, 2014: 9; Mateescu, 2015: 10; Lenz, 2016: 691; Davis ve Murphy, 2016:38; BIS ve FSB, 2017:12; Omarini, 2018: 33; Sukmaningsih, 2018: 16; Balyuk, 2019: 9):

1. Taraflararası borç verme piyasasını (platformlarını) kullanarak kitlelerden (halktan) borç almak isteyen bireyler veya işletmeler, kredi türüne (tüketici kredisi, ticari kredi, gayrimenkul kredisi vb.) ve/veya kredi alma amacına (borç refinansmanı, eğitim masraflarını karşılamak, araba almak vb.) göre bir platforma üye olurlar. Üyelik, söz konusu platformun web sitesi üzerinden online bir form doldurularak yapılmaktadır. Üyelik sırasında, potansiyel borçlular platformun kendilerinden istedikleri bilgileri (isim, adres, kimlik bilgileri, yıllık gelir, hangi amaçla ne kadar kredi almak istedikleri gibi) verirler. Bireysel kredilerde, bazı platformlar, iki kişinin müşterek olarak kredi başvurusunda bulunmalarına da imkân vermektedir. Bu durumda, iki kişi, örneğin eşler, kredi başvurunda bulunabilmektedir. Bu üyelik ve kredi başvurusu sırasında, potansiyel borçlu, hak ve sorumluluklar, verilerin kullanımı, gizlilik vb. konulardaki koşulları (sözleşmeleri) okuduğunu ve kabul ettiğini beyan etmektedir.
2. Potansiyel borçlular gibi, işlemin karşı tarafını oluşturacak olan potansiyel borç verenler de (yatırımcılar) kendilerinden istenilen bilgileri girerek ve yine kullanım koşulları, gizlilik gibi belirli koşulları (sözleşmeleri) okuduklarını ve kabul ettiklerini beyan ederek platforma üye olurlar. Yatırımcıların hesaplarından paraların çekilebilmesi ve toplanan paraların borçluların hesabına aktarılabilmesi için hem yatırımcıların hem de borçluların geçerli banka hesaplarının olması ve banka hesap bilgilerini platformla paylaşmış olmaları gerekmektedir.

3. Potansiyel borçlu, üyelik sırasında veya mevcut durumda üye ise, almak istediği kredi tutarını, kredi alma amacını ve borcunu ödemek istediği vadeyi kredi başvurusunda belirtmektedir. Talep edilebilecek kredinin alt ve üst limitleri, vade seçenekleri (1 yıl, 3 yıl, 5 yıl gibi) platforma göre değişkenlik gösterebilmektedir.

4. Platform her kredi başvurusunu kabul etmemektedir. Örneğin, platform potansiyel borçlunun belirli bir kredi puanına sahip olmasını, resmi/düzenli bir gelirinin olmasını ön şart olarak koşabilir. Platform, üyelik sırasında verilen bilgilerin doğruluğunu ve asgari koşulları sağlayanların başvurularını kabul eder ve sonrasında kapsamlı bir değerlendirme aşamasına geçer. Bu değerlendirme aşamasında, platform potansiyel borçlu hakkında kredi skorlama/derecelendirme kuruluşlarından (Türkiye'de Findeks, ABD'de FICO, Almanya'daki SCHUFA gibi) bir kredi raporu talep edebilir. Bu rapor, potansiyel borçlunun ödeme geçmişi, mevcut borçluluk düzeyi, kullandığı kredi türleri, kredi geçmişinin uzunluğu gibi verilere göre hesaplanan bir kredi puanını ve ilave diğer bilgileri içerir. Platform, kredi raporundaki kredi puanı, ödeme geçmişi, ev sahipliği durumu gibi bilgilerin dışında, potansiyel borçluya ilişkin eğitim, meslek, yaş, cinsiyet, sosyal medya bilgileri gibi veri ve bilgileri de kullanarak, kredi riskinin göstergesi olarak potansiyel borçluya bir kredi notu tayin eder. Bu kredi değerlendirmesi ve sonrasında kredi notu atanması, yazılımlar tarafından otomatik olarak yapılır. Diğer bir deyişle, genellikle, kredi değerlendirmesini yapan, fiyatlandırmayı belirleyen ve platformun müdahalesi olmadan potansiyel borçlunun kredi başvurusunun kabul edilip edilmeyeceğine karar veren bir yazılımdır. Bu nedenle platformların geliştirdikleri ve/veya kullandıkları algoritmalar (yazılımlar) önemli bir yere sahiptir.

5. Kredi değerlendirmesi yapılıp potansiyel borçluya bir kredi notu verildikten sonra, platform tarafından bu kredi notuna (riskine) uygun bir faiz oranı otomatik olarak belirlenir. Faiz oranı bazen borçlular ile borç verenler arasındaki bir açık artırmayla da belirlenebilir. Fakat faiz oranının platform tarafından belirlenmesi daha yaygın bir uygulamadır. Potansiyel borçlunun kredi riskine göre belirlenen bu faiz oranı, borçlunun kullanabileceği geleneksel bir kredinin faiz oranından daha düşük olabileceği gibi daha yüksek de olabilir. Potansiyel borçlu, kendine sunulan faiz oranını kabul ederek süreci devam ettirebilir ya da faiz oranını yüksek bularak kredi talebinde bulunmaktan vazgeçebilir.

6. Potansiyel borçlunun platform tarafından kendisine sunulan faiz oranını kabul etmesi durumunda, platform, kredi talebini görünür hale getirir, diğer bir ifadeyle, kredi talebini yatırımcılara açar.

Yatırımcılar potansiyel borçlunun adı, yaşı, dini, cinsiyeti, adresi gibi özel bilgileri göremezler. Potansiyel borçlunun kullanıcı adı, platform tarafından verilen kredi notu, talep ettiği kredi miktarı, krediyi hangi amaçla kullanacağı, kirada veya kendi evinde oturup oturmadığı gibi bilgileri yatırımcılar görebilmektedir. Bunun dışında, paylaşılmasına izin verilmeyen kişisel bilgileri kullanmadan, potansiyel borçluların krediye neden ihtiyaç duyduklarını açıklayabilecekleri, meslekleri veya yaşam koşulları gibi kendileri hakkında bilgi verebilecekleri isteğe bağlı bir yazılı anlatım bölümü de olabilir. Sonuç itibariyle, yatırımcılar başta borçluların kredi notları olmak üzere, ikamet durumu (ev sahibi/kiracı), meslek, kredi alma amacı gibi bilgi ve verileri göz önünde bulundurarak yatırım yapıp yapmama (borç verip vermeme) kararını verirler. Daha önce ifade edildiği gibi, talep edilen kredi tutarı, platform tarafından belirlenen küçük dilimlere ayrılır ve yatırımcılar, potansiyel borçluya ait kredi dilimlerinden istedikleri kadar veya en fazla platformun belirlediği bir sayıda kredi dilimi (özellikle bireysel yatırımcıları çeşitlendirme yapmaya zorlamak için) satın alırlar. Bu aşamada, yatırımcılar, borçluları tek tek manuel olarak seçebilecekleri gibi, platformun sunduğu özel yazılımları kullanarak, kendi risk-getiri profillerine göre kredi dilimlerini otomatik olarak da seçebilirler. Yatırımcıların borçlu listelerinden herbir borçlunun temel özelliklerini (mesleği, yıllık geliri, borç/gelir oranı vb.) görebildiği, istediği borçluya istediği kadar borç verebildiği modele "aktif taraflararası borç verme modeli (active P2P lending model) denilmektedir. Yatırımcıların, borçluların spesifik özelliklerinden ziyade, sadece borçlu kategorilerinin ortalama özelliklerini görebildikleri ve belirli kriterlere göre seçim yaparak yatırım yapabildikleri modele de "pasif taraflararası borç verme modeli" (passive P2P lending model) denilmektedir.

7. Kredinin yatırımcılar tarafından finanse edilmesi için belirli bir süre söz konusudur. Diğer bir ifadeyle, potansiyel borçlunun kredi başvurusu, belirli bir süre listede (görünür halde) kalmaktadır. Bu süre, platforma göre, genellikle 2 hafta ile 4 hafta arasında değişmektedir. Bazı platformlar, kullanıcılarına (borçlulara) süre seçenekleri (14 gün, 21 gün gibi) sunabilir. Kredi talebinin başarılı sayılması, diğer bir ifadeyle, borçlunun talep ettiği borcu alabilmesi için, listede kalma süresi içinde kredinin tamamının (%100'ünün) finanse edilmiş olması gerekmektedir. Kitlesel fonlamada bu kurala "ya hep ya hiç" (all-or-nothing) modeli denilmektedir. Örneğin, 14 günlük listede kalma süresi içinde, bir potansiyel borçlunun 10.000 TL'lik kredi talebinin %80'ni, hatta %95'i yatırımcılar tarafından finanse edilmiş olsa bile, kredinin tamamı finanse edilmediği için

borçlu istediği krediyi alamamış olmaktadır. Ancak kredi talebinin %100'ü finanse edilmiş ise başarılı sayılmakta ve kredi oluşturularak borçluya verilmektedir. "Ya hep ya hiç" modeli dışında, bazı platformlar "kısmi fonlama eşiği" modelini de (partial funding threshold) uygulayabilirler. Bu modelde, listede kalma süresinin bitiş tarihinde, talep edilen kredi tutarının yatırımcılar tarafından fonlanan yüzdesi belirlenen eşik sınırı (örneğin %75 gibi) geçmiş ise, kredi oluşturularak borçluya verilmektedir.

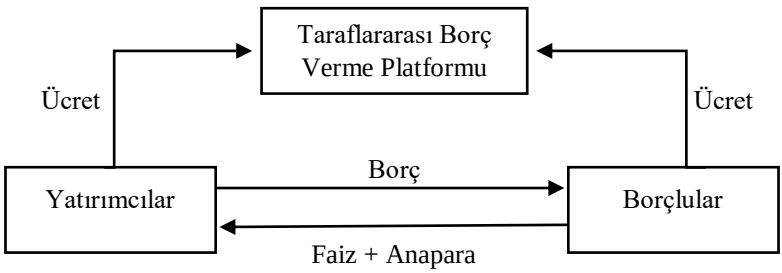
8. Yatırımcılar tarafından yapılan yatırım tekliflerinin toplamı, talep edilen kredi tutarına ulaştığında (ya hep ya hiç modelinde) ya da eşik sınırı geçtiğinde (kısmi fonlama eşiği modelinde), platform yatırımcıların hesaplarından paraları çekerek toplar (kredinin oluşturulması) ve ardından toplanan tutarı borçlunun banka hesabına transfer eder. Burada, kullanılan iş modeline bağlı olarak ya borçlu ile yatırımcılar arasında kredi sözleşmesi yapılır (ayrıştırılmış hesap modeli) ya da yatırımcılara, borçlunun gelecekte faiz ve anaparayı ödeme konusundaki yasal taahhüdünü belgeleyen senet (note) verilir (senede dayalı model). Bu aşamada, platform her iki taraftan (borçlu ve yatırımcılardan) bir ücret alır. Toplanan nakdin ve senetlerin transferi, platformun ücretlerinin düşülmesinden sonra, karşılıklı olarak yapılır. Platform, yatırımcının parasını peşin olarak tahsil etmez veya kredi oluştuktan sonra parayı çekip borçluya vermek için bekletmez. Platformun her iki taraftan aldığı ücret, sabit tutarlı bir ücret veya alınan/verilen kredi tutarının belirli bir yüzdesi olabilir. Bunun dışında, borçlu, aylık ödemelerini zamanında ödemezse, bir gecikme ücreti ve yönetim gideri de öder. Ücretler platformun gelirini oluşturmakta olup, verilen hizmetlerin maliyetini ve genel işletme maliyetlerini karşılamaya yöneliktir. Bazı platformlar, yatırımcıların yatırım yaptıkları kredileri, bunları almak isteyen diğer yatırımcılara satabilecekleri ikincil piyasa imkânı sunmaktadır. Yatırımcı isterse ek bir ücret ödeyerek satın aldığı kredi dilimlerini ikincil piyasada satabilir.

9. Kredi oluşturulup borçluya verildikten sonra, borçlu, genellikle aylık taksitler halinde borcunu geri öder. Platform, kredinin vadesi dolana kadar, faiz ve anapara ödemelerinin tahsil edilip yatırımcılara dağıtılması hizmetlerini yerine getirir. Borçlu, isterse herhangi bir ceza ödemesi olmadan borcunu vadesinden önce kapatabilir. Borçlu tarafından kredi geri ödemeleri düzenli olarak yapıldığı sürece, kredinin verilmesinden sonra ilave risk izleme (monitoring) yapılmaz. Bu nedenle, bazı borçlular fonları talep ettiklerinden farklı bir amaç için kullanabilirler. Örneğin, bir borçlu arabasını yenileyeceğini söyleyerek aldığı krediyi başka amaçla kullanabilir ve platformun bunu takip ve kontrol etme sorumluluğu yoktur.

Borçluların temerrüde düşmesi durumunda, platform, yatırımcılar tarafından üstlenilen kayıplardan sorumlu olmamakla birlikte, genellikle yatırımcılar adına ödeme tahsilatını düzenlemekle sorumludur. Bazı platformlar, temerrüde düşmüş kredilerin belirli bir miktarını (örneğin, %15 ila %30) geri almak için, yatırımcılar adına bir alacak tahsilat kurumuyla temerrüde düşmüş kredilerin satışına ilişkin bir sözleşme yapmaktadırlar. Bazı platformlar ise, kredilerin temerrüde düşmesi durumunda otomatik dava açma ve geri kurtarma süreçleri geliştirmişlerdir. Bu ikinci yöntemde, temerrüde düşmüş kredilerin geri dönüş oranları daha yüksek olmaktadır. Bazı platformlar, yatırımcılara kredi kayıplarının bir kısmını geri almaları için bir karşılık fonu mekanizması sunmaktadır. Karşılık fonu, borçluların ödediği faizlerden yapılan kesintilerle ve/veya platform tarafından ayrılan nakitle oluşturulan bir fondur. Garantinin kapsamı, tüm portföy veya portföyün bir kısmı için olabilir. Bazı platformlar sadece yüksek kredi notuna sahip krediler için karşılık fonu sunmaktadır. Karşılık fonu kapsamında kayıp karşılama oranı platforma, kredi türüne ve kredi riskine göre değişebilmektedir. Kayıp karşılama oranı, genellikle karşılık fonunun beklenen kayıplara oranlanmasıyla ifade edilmektedir. Dolayısıyla kayıp karşılama oranının %100 olması, karşılık fonunun beklenen kayıpların tamamını karşılamak için yeterli olduğunu göstermektedir.

Yukarıda ayrıntılı olarak ifade edilen taraflararası borç verme süreci Şekil 1'deki gibi gösterilebilir.

Şekil 1. Temel taraflararası borç verme süreci



Kaynak: Davis ve Murphy, 2016: 38; Havrylchyk ve Verdier, 2018: 117.

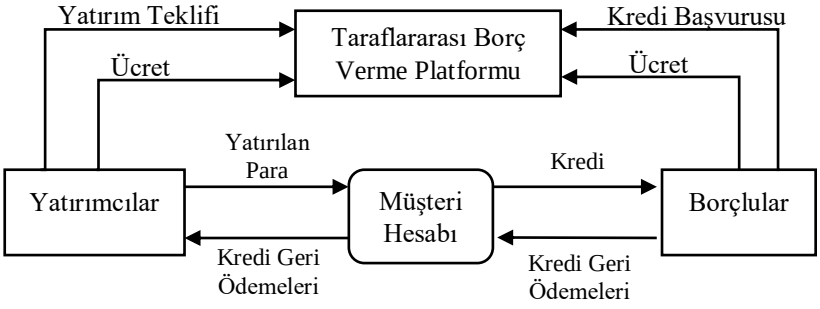
6. Taraflararası borç verme iş modelleri

Taraflararası borç verme platformlarının aracılık ettiği, borçlular ile yatırımcılar arasındaki fonlama mekanizmasında kullanılan iş modelleri, düzenleyici kurallara olduğu kadar, platformların kendilerinin oluşturduğu ilkelere de bağlıdır (Kirby ve Worner, 2014: 16). Platformlar tarafından

kullanılan iki temel model bulunmaktadır. Bunlar; ayrıştırılmış hesap modeli ve senede dayalı modeldir.

Müşteri bazında ayrıştırılmış hesap modelinde (client segregated account model), borçlu ile yatırımcılar platformun aracılığıyla eşleştirilmekte ve yine platformun aracılığıyla taraflar arasında sözleşme yapılmaktadır. Yatırımcılardan ve borçlulardan gelen tüm fonlar, platformun bilançosundan ayrılmakta ve yasal olarak ayrı bir müşteri hesabında izlenmektedir. Benzer şekilde, borçlu faiz ve anapara ödemelerini bu hesaba yapmakta ve platform tarafından bu tutarlar yatırımcıların banka hesaplarına aktarılmaktadır. Bu modelde, platformun başarısız olması (batması/kapanması) durumunda, borçlu ve yatırımcı arasındaki sözleşme geçerliliğini korumakta ve platformun alacaklılarının müşteri fonları üzerinde herhangi hakkı olmamaktadır (Kirby ve Worner, 2014: 17; Lenz, 2016: 692). Platform da borçluların temerrüde düşmesi durumunda yatırımcılar tarafından herhangi bir alacağını talep etme riskiyle karşı karşıya kalmamaktadır (P2P Report: India & Global 2019-20, 2020: 15). Şekil 2'de ayrıştırılmış hesap modeli görülmektedir.

Şekil 2. Müşteri bazında ayrıştırılmış hesap modeli



Kaynak: Kirby ve Worner, 2014: 17.

Bazı ülkelerde yasal olarak sadece bankaların kredi verme yetkisi vardır. Diğer bir ifadeyle, taraflararası borç verme platformlarının doğrudan yatırımcılardan para toplayıp bunu borçluya kredi olarak vermelerinin önünde yasal engeller bulunmaktadır. Senede dayalı modelde (notary model) de platform, yatırımcılar ve borçlu arasında bir aracı görevi görmekte ve tarafları eşleştirmektedir. Yatırımcılar istedikleri kredilere teklif vermekte, talep edilen kredi tutarına ulaşıldığında borçlunun kredi talebi kabul edilmiş (başarılı) olmaktadır. Ancak, ayrıştırılmış hesap modelinde olduğu gibi, platform tarafından yatırımcılardan teklif ettikleri paralar toplanıp borçluya kredi olarak verilmek yerine, kredi bir banka tarafından oluşturulmakta ve borçluya verilmektedir (Kirby ve Worner, 2014: 18; Omarini, 2018: 35). Banka, verdiği kredinin dilimleri

karşılığında senetler (notes) oluşturmakta ve platforma satmaktadır. Platform, yatırımcılardan topladığı parayla bu senetleri satın almakta ve satın aldıkları kredi dilimleri karşılığında yatırımcılara vermektedir. Borçlunun faiz ve anapara ödemeleri platform tarafından toplanmakta ve yatırımcılara aktarılmaktadır (Kafer, 2016: 4). Burada, borçlu ile yatırımcı arasında bir sözleşme imzalanması söz konusu olmayıp, sözleşme yerine alacaklılık hakkını gösteren bir senet verilmektedir. Senede dayalı model denilmesinin nedeni de bu özelliğinden kaynaklanmaktadır. Fakat bu modelin farklı uygulama biçimleri de bulunmaktadır. Örneğin, kredi oluşturulup borçluya verildikten sonra, çıkarılan senetler platforma satılabilmekte ya da doğrudan yatırımcılara satabilmektedir (BIS ve FSB, 2017: 14; P2P Report: India & Global 2019-20, 2020: 16). Birçok ülkede "menkul kıymet" olarak kabul edilen bu senetler, kredi temerrüt (ödenmeme) riskini, krediyi veren bankadan yatırımcılara aktarmış olmaktadır. Bankalar verdikleri kredi tutarı üzerinden %0,5 ila %1,5 arasında komisyon aldıkları için borçlular açısından maliyet artmaktadır (Lenz, 2016: 692). Ücret yapısı, ayrıştırılmış hesap modelinde olduğu gibidir. Yani, platform hem borçludan hem de yatırımcılardan yönetim ücreti almaktadır. Bu model, ABD, Almanya, Güney Kore gibi ülkelerde yaygın şekilde kullanılmaktadır (Kirby ve Worner, 2014: 18).

7. Taraflararası borç verme piyasasında riskler

Taraflararası borç vermenin borçlular ve yatırımcılar açısından çeşitli üstünlükleri olduğu kadar çeşitli riskleri de bulunmaktadır. Elbette her finansal enstrümana veya o piyasaya özgü riskler vardır. Burada önemli olan bu risklerin derecesi ve öngörülebilirliğidir. Yeni gelişmekte olan taraflararası borç verme piyasasına ilişkin temel riskler aşağıdaki şekilde sıralanabilir:

- **Temerrüt Riski**: Taraflararası borç verme piyasasında yatırımcıların maruz kaldığı en önemli risk borçlunun temerrüde düşme riskidir. Temerrüde düşme riski, borçlunun, faiz ve/veya anapara ödemelerini zamanında veya hiç yapamaması olasılığıdır. Kredilerin genellikle teminatsız olmaları, kurumsal yatırımcılar dışındaki borç veren bireysel yatırımcıların profesyonel olmamaları, bu piyasayı kullanarak borç alanların özellikleri, borçlu ile borç verenler arasındaki bilgi asimetrisi, platformların kredi başvurularını inceleme ve borçluları değerlendirme süreçleri gibi birçok faktöre bağlı olarak, bu piyasalardaki temerrüt riski geleneksel kredi piyasasına göre daha yüksek olabilmektedir. Örneğin, ABD'de Lending Club platformunun aracılık ettiği kredilerde temerrüde düşme oranı, düşük riskli borçlular için %1,5 civarında iken, en riskli borçlular için %10 civarındadır (Freedman and Nutting, 2015: 14). Benzer şekilde Prosper platformu için söz konusu oranlar %1 ila %16,5 arasında değişmektedir (Barth, 2012). Taraflararası borç verme

platformları, bilgi asimetrisini azaltarak, daha iyi ön inceleme-değerlendirme-izleme süreçleri kullanarak temerrüde düşme oranlarını düşürmeye çalışmaktadır (Kirby ve Worner, 2014: 5; Polena ve Regner, 2016: 4; Davis ve Murphy, 2016:40).

- **Asimetrik Bilgi Sorunu**: Kredi piyasalarında asimetrik bilgi, kredi verenler ile kredi alanlar arasındaki bilgi farklılığından, diğer bir deyişle, taraflar arasındaki bilgi eşitsizliğinden kaynaklanan bir durumdur. Asimetrik bilgi, ters seçim ve ahlak tehlike olmak üzere iki temel soruna yol açmaktadır (Erdoğan, 2008: 3; Yiğitbaş, 2015: 16; Kafer, 2016: 13). Ters seçim, kredi verenlerin, borçlu hakkında tüm bilgilere sahip olmaması veya borçluların eksik bilgi vermeleri nedeniyle yüksek riskli borçlulara kredi verilmesidir. Ahlaki tehlike ise, kredi verildikten sonra, borçlunun aldığı krediyi amacına uygun kullanmaması gibi kredinin geri ödenme olasılığını azaltacak davranışlarda bulunmasıdır. Geleneksel kredi piyasasında da asimetrik bilgi problemi olmakla birlikte, bankalar birçok veri kaynağını ve teminat alma, ön inceleme, izleme gibi yöntemlerle ters seçim ve ahlaki tehlike risklerini azaltmaya çalışmaktadırlar. Taraflararası borç verme piyasasında, borç verenler çoğunlukla kredi risklerini uygun bir şekilde değerlendirme uzmanlığına sahip olmayan bireysel yatırımcılardır. Borç verenler, doğal olarak, borçluların kredibilitesi hakkında borçluların kendileri hakkında olduğundan daha az bilgi ve veriye sahiptir. Borçlular, aldıkları kredileri beyan ettikleri amacın dışında kullanabilirler ve platformun bunu izleme imkânı yoktur. Bu gibi nedenlerle, borç verenler ters seçim ve ahlaki tehlike riskleriyle karşı karşıyadırlar. Taraflararası borç verme platformları asimetrik bilgi problemini azaltmak için, borçluların bazı bilgileri zorunlu olarak vermelerini istemekte, kredi değerlendirmesi yaparak borçlulara bir kredi notu vermektedirler (Polena ve Regner, 2016: 2; Kafer, 2016: 15). Yatırımcılar, borçluların beyan ettiği kredi kullanım amacı, yıllık gelir, borç/gelir oranı, ev sahipliği gibi bilgiler ile platformun borçlulara vermiş olduğu kredi notuna göre kararlarını vermeye çalışmaktadırlar (Davis ve Murphy, 2016: 40; Möllenkamp, 2017: 4).

- **Likidite Riski**: Bazı taraflararası borç verme platformlarının ikincil piyasa imkânı sunmalarına karşın, bütün platformların bu imkânı sunmaması ve ikincil piyasaların yeterince gelişmemiş olması, likidite riskini ortaya çıkarmaktadır (Bijkerk, 2014; Davis ve Murphy, 2016: 40).

- **Hile/Dolandırıcılık Riski**: Taraflararası borç verme piyasası, dolandırıcılık ve kara para aklama amacıyla kullanılabilir (Xiao vd., 2018: 827). Dolandırıcılar yatırımcılara yüksek faiz getirisi vaat ederek onlardan para toplayabilir (kredi alabilir), bu kredilerin faiz ödemelerini

ise diğer yatırımcıların verdikleri borçlardan karşılayabilirler. Dolandırıcılar, bu işlemleri tekrarlayarak büyük miktarda para toplayabilir, topladıkları para ile ortadan kaybolabilirler. Bu yapı, Ponzi şeması olarak da ifade edilmektedir. Kara para aklama olayında, dolandırıcılar "kirli" parayı aklamak için taraflararası borç verme platformlarını kullanarak birçok borç verme işlemi yapabilirler. "Kirli" parayı hiçbir yatırımcının teklif vermeyeceği son derece düşük bir faiz oranından kontrolleri altındaki diğer kullanıcılara kısa vadeli borç verirler. Daha sonra ödemelerini (faiz ve anapara) alarak paralarını temizlemiş olurlar. Diğer bir dolandırıcılık şekli de kredi sahtekarlığıdır. Kredi sahtekarlığında, dolandırıcılar mümkün olduğunca iyi kredi geçmişi uydurarak yüksek tutarda kredi almaya çalışabilirler (Xiao vd., 2018: 828).

- **Kurumsal Risk**: Yatırımcılar, taraflararası borç verme platformunun kötü yönetim ve zarar etmesi nedeniyle kapanması ya da iflas etmesi riskiyle karşı karşıyadırlar. Platformun faaliyetlerini durdurması durumunda, yasal boşluklar, kayıtların eksik veya özenli tutulmaması gibi nedenlerle ödemelerin takibinde ve yatırımcılara aktarılmasında sorunlar çıkabilir (Davis ve Murphy, 2016: 40). Platformlar genellikle gelirlerini işlem hacminin belirli bir yüzdesine karşılık aldıkları ücretten elde etmektedirler. Bu nedenle bazı platformlar, işlem hacimlerini, dolayısıyla kârlarını artırmak için bazı yanlış uygulamaların (borçluların kredi değerlendirmesini doğru yapmamak, getiri oranlarını yüksek göstermek, kurumsal yatırımcılar daha yüksek tutarlı işlem yaptıkları için bazı kredi tekliflerini sadece onlara açmak gibi) içine girebilirler (Lenz, 2016: 696). Platformun çıkarı ile borçlu ve yatırımcıların çıkarları çatıştığı için bir temsilcilik problemi ortaya çıkmaktadır. Bununla birlikte, müşterileriyle güvene dayalı bir ilişki kurmak, itibarlarını korumak ve istikrarlı bir şekilde faaliyetlerini sürdürmek isteyen platformlar söz konusu hususlara dikkat etmektedirler (Davis ve Murphy, 2016: 39).

- **Yeterli Şeffaflığın Olmaması**: Bazı platformlar; işlem hacmi, borçlu-yatırımcı sayıları, gerçekleşen getiri oranları ve temerrüde düşme oranları gibi verileri kamuoyuyla paylaşmak istemeyebilir veya bazı veriler üzerinde oynayabilirler (Bijkerk, 2014). Platform, olası riskler konusunda borçlulara ve yatırımcılara gerekli ve yeterli açıklamaları yapmayabilir (Kirby ve Worner, 2014: 5).

- **Yasal Düzenlemelerin Olmaması veya Yetersiz Olması**: Taraflararası borç verme piyasasıyla ilgili yasal mevzuat, ortaya çıkabilecek sorunları ve taraflar arasındaki olası problemleri çözmek için yeterli olmayabilir. Örneğin, platformun kârını artırmak için kötü uygulamalar içine girmesi, veriler üzerinde oynaması, platformun

kapanması gibi durumlarda yasal olarak hangi yaptırımlar uygulanacak veya hangi süreçler izlenecektir? Bu gibi konularda yasal mevzuatın hiç olmaması veya yeterli olmaması yasal riske neden olmaktadır. Piyasanın sağlıklı bir şekilde gelişmesini sağlamak, şeffaflığı artırmak ve borçluları-yatırımcıları korumak için, bazı ülkeler mevcut yasalarını taraflararası borç verme kredilerine uyarlamaya çalışırken, bazı ülkeler de taraflararası kredilere yönelik spesifik düzenlemeler yapmaktadırlar (Davis ve Murphy, 2016: 41; BIS ve FSB, 2017:35).

- **Siber Saldırı Riski**: Taraflararası borç verme platformlarının online doğası, platformları siber saldırı riskine karşı savunmasız hale getirmektedir (Kirby ve Worner, 2014: 5). Bir siber saldırı sonucunda, platformun işletim sistemine sızılabilir, borçluların ve yatırımcıların verileri çalınabilir.

8. Sonuç

Taraflararası borç verme piyasası, web bazlı teknolojilerin gelişmesine ve internetin kullanımının artmasına bağlı olarak, 2000'li yılların ortalarında ortaya çıkmıştır. Bireylerin birbirlerine borç vermeleri mantığı üzerine kurulan bu piyasa, hızla gelişerek, bireyler dışında işletmelerin de borç aldığı ve kurumsal yatırımcıların da borç verdiği bir piyasaya dönüştür. Bu piyasanın gelişmesini ve büyümesini sürdürmeye devam ettireceği, geleneksel kredi piyasasına alternatif bir piyasa olarak varlığını giderek güçlendireceği öngörülmektedir. Bu piyasa; borçlulara hız, kolaylık, basitlik ve düşük maliyet gibi fırsatlar sunarken, yatırımcılara da kredilere yatırım yapma, yüksek getiri elde etme gibi imkânlar sunmaktadır. Piyasa, taraflara sunduğu bu fırsatlar yanında, şeffaflık sorunu, asimetrik bilgi sorunu, likidite riski, temerrüde düşme riski gibi çeşitli riskleri de barındırmaktadır. Sistemin sağlıklı bir şekilde işleyişini sağlamak, riskleri azaltmak ve borçluları-yatırımcıları korumak için bazı ülkeler, özellikle taraflararası kredi piyasasının belirli bir büyüklüğe ulaştığı ülkeler, yasal düzenlemeler yapmaya başlamışlardır. Yasal düzenlemelerin yapılması; piyasanın düzenlenmesi ve denetlenmesi, piyasaya özgü risklerin azaltılması, piyasaya duyulan güvenin artması gibi açılardan büyük bir öneme sahiptir. Yasal düzenlemelerin yapılması, piyasanın gelişmesini engellemeyecek, tam tersine, daha sağlıklı ve hızlı bir şekilde büyümesini teşvik edecektir. Birçok ülkede uygulanan ve o ülkelerin mevzuatına girmeye başlayan taraflararası borç vermenin Türkiye'de uygulanabilirliği yoktur. Bunun nedeni yasal engellerdir. Dolayısıyla Türkiye'de de yasal altyapı hazırlanarak taraflararası borç verme platformlarının kurulmasının ve piyasanın gelişmesinin önü açılabilir.

Kaynakça

Balyuk, T. (2019). Financial Innovation and Borrowers: Evidence from Peer-to-Peer Lending. Rotman School of Management Working Paper No. 2802220, Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2802220

Barth, C. (2012). Looking For 10% Yields? Go Online For Peer To Peer Lending. Forbes. https://www.forbes.com/sites/chrisbarth/2012/06/06/looking-for-10-yields-go-online-for-peer-to-peer-lending/#77c52d053a8f (Erişim Tarihi: 14.07.2020).

Beaulieu, T. Y., Sarker, S. ve Sarker, S. (2015). A Conceptual Framework for Understanding Crowdfunding. *Communications of the Association for Information Systems*, 37, 1-31.

Beier, M. ve Wagner, K. (2016). User Behavior in Crowdfunding Platforms: Exploratory Evidence from Switzerland. 2016 49th Hawaii International Conference on System Sciences.

BIS (Bank for International Settlements) ve FSB (Financial Stability Board), (2017). FinTech Credit: Market Structure, Business Models and Financial Stability Implications. https://www.bis.org/publ/cgfs_fsb1.htm (Erişim Tarihi: 14.05.2020).

Bijkerk, W. (2014). Risks and Benefits of Crowd-funding. AMCC Training Seminar, Tokyo. https://www.iosco.org/research/pdf/20140410-Risks-and-Benefits-of-Crowdfunding.pdf /Erişim Tarihi: 14.07.2020).

Davis, K. ve Murphy, J. (2016). Peer-to-Peer Lending: Structures, Risks and Regulation. *JASSA The Finsia Journal of Applied Finance*, 3, 37-44.

Erdoğan, M. (2008). Bankacılık Sektöründe Asimetrik Bilgi: Sorunlar ve Çözüm Önerileri. *Dumlupınar Ü. Sosyal Bilimler Dergisi*, 20, 1-20.

Ferreira, F. ve Pereira, L. (2018). Success Factors in a Reward and Equity Based Crowdfunding Campaign. Conference Paper.

Finextra, (27 February, 2020). P2P Lending Market Outlook 2020. https://www.finextra.com/blogposting/18485/p2p-lending-market-outlook-2020 (Erişim Tarihi: 16.07.2020).

Freedman, D. M. ve Nutting, M. R. (2015). A Brief History of Crowdfunding: Including Rewards, Donation, Debt, and Equity Platforms in the USA. https://www.freedman-

chicago.com/ec4i/History-of-Crowdfunding.pdf (Erişim Tarihi: 14.05.2020).

Havrylchyk, O. ve Verdier, M. (2018). The Financial Intermediation Role of the P2P Lending Platforms. *Comparative Economic Studies*, 60, 115-130.

https://p2pmarketdata.com/p2p-lending-funding-volume-usa/ (Erişim Tarihi: 12.07.2020).

https://thepaypers.com/payments-general/fintech-lending-industry-to-hit-usd-3905-billion-by-2023--1240552 (Erişim Tarihi: 14.07.2020).

https://www.alliedmarketresearch.com/peer-to-peer-lending-market (Erişim Tarihi: 10.05.2020).

https://www.fundingcircle.com/uk/businesses/secured-unsecured-loans/ (Erişim Tarihi: 12.07.2020).

https://www.kiva.org/about (Erişim Tarihi: 16.07.2020).

https://www.lendingclub.com (Erişim Tarihi: 12.07.2020).

https://www.lendingclub.com/investing/institutional/team (Erişim Tarihi: 14.07.2020).

https://www.prosper.com/about (Erişim Tarihi: 12.07.2020).

https://www.reportlinker.com/p05900042/Global-Peer-to-peer-Lending-Industry.html?utm_source=GNW (Erişim Tarihi: 16.07.2020).

https://www.statista.com/statistics/652720/china-online-p2p-lending-platform-count/ (Erişim Tarihi: 16.07.2020).

https://www.zopa.com/about/our-story (Erişim Tarihi: 14.07.2020).

Kafer, B. (2016). Peer to Peer Lending: A (Financial Stability) Risk Perspective. Working Paper, MAGKS Joint Discussion Paper Series in Economics, No. 22-2016.

Kirby, E. ve Worner, S. (2014). Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast. Staff Working Paper of the IOSCO Research Department.

Lenz, R. (2016). Peer-to-Peer Lending: Opportunities and Risks. *European Journal of Risk Regulation (EJRR)*, 7(4), 688-700.

Mateescu, A. (2015). "Peer-to-Peer Lending", Data & Society Research Institute. https://datasociety.net/pubs/dcr/PeertoPeerLending.pdf (Erişim Tarihi: 14.05.2020).

Möllenkamp, N. (2017). Determinants of Loan Performance in P2P Lending. 9th IBA Bachelor Thesis Conference, Enschede, The Netherlands.

Nesta, (2012). An Introduction to Crowdfunding. https://www.em-a.eu/fileadmin/content/REALISE_IT_2/REALISE_IT_3/IntroToCrowdfunding.pdf (Erişim Tarihi: 10.05.2020).

Omarini, E. (2018). A. Peer-to-Peer Lending: Business Model Analysis and the Platform Dilemma. *International Journal of Finance, Economics and Trade (IJFET)*, 2(3), 31-41.

P2P Report: India & Global 2019-20, (2020). Team Vinod Kothari Consultants. http://vinodkothari.com/wp-content/uploads/2020/01/India-P2P-report-2019-2020-1.pdf (Erişim Tarihi: 24.05.2020).

Pierrakis, Y. (2019). Peer-to-Peer Lending to Businesses: Investors' Characteristics, Investment Criteria and Motivation. *The International Journal of Entrepreneurship and Innovation*, 20(4), 239-250.

Quantrom, (2017). Institutional Investors and P2P Lending. Newsletter, April.

Reuters, (September 12, 2017. Leader of China's $9 Billion Ezubao Online Scam Gets Life; 26 Jailed. https://www.reuters.com/article/us-china-fraud/leader-of-chinas-9-billion-ezubao-online-scam-gets-life-26-jailed-idUSKCN1BN0J6 (Erişim Tarihi: 13.07.2020).

Röthler, D. ve Wenzlaff, K. (2011). Crowdfunding Schemes in Europe. EENC Report.

Shore, M. (2017). Marketplace Lending for Institutional Investors and Wealth Managers. An Overview, Prime Meridian Capital Management.

Sukmaningsih, D. W. (2018). A Model for Lender-Borrower Trust in Peer-to-Peer Lending. *ComTech: Computer, Mathematics and Engineering Applications*, 9(1), 15-24.

Teply, P. ve Polena, M. (2020). Best Classification Algorithms in Peer-to-Peer Lending. *North American Journal of Economics and Finance*, 51, 1-12.

Xiao, Z., Li, Y. ve Zhang, K. (2018). Visual Analysis of Risks in Peer-to-Peer Lending Market. *Personal and Ubiquitous Computing*, 22, 825-838.

Yiğitbaş, Ş. B. (2015). Banka Kredilerinde Ters Seçim ve Ahlaki Tehlike Etkisi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 16(1), 15-23.

View publication stats