

GİRİŞİMLER İÇİN YENİ BİR KAYNAK ÖNERİSİ: BORÇLANMAYA DAYALI KİTLE FONLAMASI

Kitle fonlaması faaliyeti mevzuatımıza 2017 senesinde Sermaye Piyasası Kanunu'na ("SPK") eklenen 35/A maddesi ile girmişti. Bu şekilde, kitle fonlaması faaliyetinin yasal dayanağı oluşturulmuş ve konuya ilişkin ikincil mevzuatı düzenlemek üzere Sermaye Piyasası Kurulu ("Kurul") yetkili kılınmıştı. Bunu takiben, 2019 yılında Kurul tarafından Paya Dayalı Kitle Fonlaması Tebliği (III-35/A.1) ("**Mevcut Tebliğ**") yayımlanmıştı.

Mevcut Tebliğ'de yalnızca paya dayalı kitle fonlaması faaliyeti üzerinde durulmuş olup dünyada uygulaması oldukça yaygın olan borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyeti kapsam dışında bırakılmıştır. Bununla birlikte, Kurul, 26 Ağustos 2021 tarihinde Mevcut Tebliğ'de değişiklikler yapmak üzere Kitle Fonlaması Tebliği Taslağı'nı (III-35/A.2) ("**Tebliğ Taslağı**") yayımlamış ve bu taslakla SPK madde 35/A uyarınca mümkün bir diğer kitle fonlama faaliyeti olan borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyetlerinin de uygulamaya alınacağına sinyalini vermiştir. Tebliğ Taslağı'nın yürürlüğe girmesi halinde girişimciler ve girişim şirketleri, kitle fonlama platformları aracılığıyla pay veya borçlanma aracı karşılığında fon toplayabileceklerdir.

1. Borçlanmaya Dayalı Kitle Fonlaması Faaliyetinin Tanımı

Borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyeti, bankaların karmaşık prosedürleriyle uğraşmadan, ucuz, hızlı ve kolay bir biçimde sermayeye erişim sağlamak isteyen girişimciler tarafından özellikle Amerika'da yaygın olarak başvurulmuş *peer-to-peer* fonlama modelinin bir türüdür. Buna karşın hem özel hukuk hem de kamu hukuku mevzuatımızdaki çeşitli sınırlamalar nedeniyle *peer-to-peer* fonlama modeli ülkemizde fazla talep görememektedir¹. Bu sebeple,

¹ Türk Borçlar Kanunu'nun tüketim ödünçü (karz) düzenlemeleri uyarınca, taraflarca kararlaştırılacak bir faiz karşılığında bir miktar paranın ödünç verilmesi -belirli koşulların sağlanması dahilinde- mümkündür. Bununla birlikte, ilgili faizin bazı eşikleri aşması halinde Türk Ceza Kanunu kapsamında tefecilik suçu oluşma riski söz konusudur.

KOLCUOĞLU DEMİRKAN KOÇAKLI

borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyetinin Tebliğ Taslağı'na alınmasıyla *peer-to-peer* borçlanma aracı kullanımının yaygınlaşması yönünde önemli bir adım atılmıştır.

Borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyeti, Tebliğ Taslağı uyarınca bir projenin veya girişim şirketinin ihtiyaç duyduğu fonu sağlamak amacıyla borçlanma aracı karşılığında kitle fonlama platformları aracılığıyla halktan para toplanması anlamına gelmektedir. Tebliğ Taslağı'nda borçlanma aracı, girişimci veya girişim şirketlerinin borçlu sıfatıyla düzenleyip platformlar aracılığıyla sattığı ve nominal değerinin vade tarihinde veya vade tarihine kadar taksitler halinde yatırımcıya geri ödenmesi esasına dayanan menkul kıymet olarak ifade edilmektedir.

Uygulama, ülkemizde özellikle teknoloji odaklı girişimci veya girişim şirketleri tarafından başvurulabilecek alternatif bir yöntem olarak karşımıza çıkabilecektir.

2. Borçlanmaya Dayalı Kitle Fonlaması Faaliyetine İlişkin Sınırlamalar

Tebliğ Taslağı, borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyeti bakımından güvenli bir ortam yaratmak amacıyla, *peer-to-peer* borçlanma uygulamalarını büyük ölçüde sınırlandırmaktadır. Bu sınırlamalardan öne çıkanlar şu şekildedir:

- Borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyeti yalnızca Tebliğ Taslağı kapsamında tanımlanmış olan borçlanma araçlarının alımı ve satımı ile yapılabilecektir. Borç ve ödünç sözleşmeleri gibi sözleşmeler, borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyeti kapsamı dışında bırakılmıştır.
- Borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyeti yoluyla yapılacak yatırımlar bakımından nitelikli yatırımcı olmayan gerçek kişiler için üst limitler getirilmiştir. Şöyle ki, bu kişiler borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyeti yoluyla tek bir projeye en çok 10.000 TL yatırım yapabilecek ve bir takvim yılı içinde en çok 50.000 TL yatırım yapabilecektir. Bir takvim yılı içinde yapılabilecek azami yatırım miktarı, belirli şartların sağlanması halinde 200.000 TL'ye kadar artırılabilir. Borçlanma aracı karşılığında yatırımcılardan toplanan fonların tamamının nakden ödenmiş olması zorunludur.
- Girişimci ve/veya girişim şirketince çıkarılacak borçlanma aracına ilişkin faiz, vade ve ödeme koşulları, yatırım komitesi ve girişimci veya girişim şirketi tarafından belirlenecek ve platformdaki bilgi formunda ilan edilecektir. Bu bilgi formunda yer verilen faiz oranından daha düşük bir orandan fon toplanamayacaktır. Borçlanma aracına ilişkin belirlenecek faiz oranı, ilgili borçlanma aracının vadesine en yakın, bir tanesinin vadesi borçlanma aracından kısa ve bir tanesinin vadesi borçlanma aracından uzun olmak üzere iki adet devlet iç borçlanma senedi için belirlenen faiz oranlarının ağırlıklı ortalamasının %50 fazlasını aşmayacak ve vadesi en çok üç yıl olabilecektir.
- Bir girişimci veya girişim şirketi tarafından bir takvim yılında borçlanmaya dayalı olarak en fazla iki kampanya ile fon toplanabilecek olup bu dönemde toplanabilecek fon tutarı izahname hazırlama yükümlülüğüne ilişkin muafiyet tanınan ve her yıl Kurulca ilan edilen ihraç sınırını geçemeyecektir. Her durumda, girişim şirketinin borçlanmaya dayalı olarak toplayabileceği fon tutarı, finansmanı talep edilen projenin kredibilite raporunda

KOLCUOĞLU DEMİRKAN KOÇAKLI

yer verilen, geleceğe yönelik nakit akımlarının, kredibilite raporunun imzalandığı tarihteki indirgenmiş değerinin %50'sinden fazla olamayacaktır.

Bütün bunlara ek olarak, kitle fonlama platformlarının, uygulamada "melek yatırımcı ağı" olarak bilinen, Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelik uyarınca akredite edilmiş ve anonim ortaklık olarak kurulmuş bireysel katılım yatırımcısı ağlarına iştirak etmelerine imkânı tanınarak, girişimler ile melek yatırımcılar arasında organik bir bağ oluşması ve fonlama sürecinin tüm sınırlamalara rağmen hızlı bir şekilde ilerlemesi hedeflenmiştir.

3. Sonuç

Peer-to-peer fonlama faaliyeti, bu zamana kadar birçok teknoloji girişiminin merkez üssü olan Amerika Birleşik Devletleri ve endüstrinin hızlı gelişimini teşvik eden Çin gibi bazı ülkelerde oldukça tercih edilen, pratik bir sermaye bulma yöntemi olmuştur. Buna karşın, bazı ülkeler *peer-to-peer* fonlama faaliyetlerinin geleneksel fonlama faaliyetlerine göre daha riskli olduğu gerekçesiyle bu yöntemle mesafeli yaklaşmaktadır. Bununla birlikte, Tebliğ Taslağı'nın kabul edilmesi halinde Türkiye uygulamasında *peer-to-peer* fonlama faaliyeti kitle fonlaması özelinde somutlaşacak ve denklemler arası borçlanma işlemi kurumsal bir düzleme taşınmış olacaktır.

Borçlanmaya dayalı kitlesel fonlama, bankalar tarafından uygulanan prosedürler sebebiyle kolay ve hızlı bir biçimde fon sağlayamayan ve sağlasa bile -fikir aşamasındaki girişimlerin yüksek risk teşkil etmesi düşüncesinden hareketle- yüksek faiz ödemek zorunda kalan girişimlerin fona daha rahat erişmesini sağlayabilecektir. Bununla birlikte, borçlanmaya dayalı kitlesel fonlama faaliyetinin kitlesel fonlama platformları üzerinden yürütülmesi sebebiyle girişimci ile yatırımcının buluşması kolaylaşacak olup yatırımcı bütün fonlama sürecini anlık olarak platform üzerinden takip edebileceğinden şeffaf bir bağ kurulabilecektir.

Bunlara karşın, her ne kadar Tebliğ Taslağı kapsamında girişimcinin kredibilitesinin araştırılacağı öngörülmüş ve böylece azami güvenlik sağlanması hedeflenmişse de borçlanmaya dayalı kitlesel fonlama faaliyeti kapsamında girişimcinin başarısız olması ve yatırım süreçlerinde yaşanabilecek teknik problemler gibi risklerle karşılaşılacaktır.

İLETİŞİM



Av. Burcu Çınar

bcinar@kolcuoglu.av.tr



Av. Ayşenaz Çetin

acetin@kolcuoglu.av.tr