



Araştırma Makalesi • Research Article

Crowdfunding: The Past, The Present And The Future

Kitle Fonlama: Dünü Bugünü ve Yarını¹

Gizem VERGİLİ²

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 16 October 2022

Accepted: 21 November 2022

Keywords:

Crowdfunding

Crowdfunding Platform

Debt-Based Crowdfunding

Entrepreneur

Tax Shield

Build Operate Transfer

ABSTRACT

The crowdfunding method, one of the alternative financing methods that emerged with Fintech, enables the project idea to be implemented by many investors without time and space. There are different crowdfunding models in the system where funds are collected and transferred to entrepreneurs through campaigns published on the crowdfunding platform. In this study, the crowdfunding process and models were introduced and the situation of crowdfunding in the world and Turkey from the past to the present has been examined. In particular, policy recommendations regarding the crowdfunding method are given, with an emphasis on the legal legislation in Turkey. By evaluating the advantages and disadvantages of the crowdfunding method in terms of entrepreneurs and investors, examples of successful and unsuccessful crowdfunding projects in the world and Turkey are examined. The importance of tax regulation, especially considering the tax shield effect of debt, was emphasized to increase in Turkey the application area of debt-based crowdfunding practices, which are popular in the world. Policy recommendations were made, such as increasing awareness of crowdfunding, organizing training for entrepreneurs on the conditions of successful crowdfunding campaigns, and using it as an alternative to the build-operate-transfer model.

MAKALEBİLGİSİ

Makale geçmişi:

Başvuru tarihi: 16 Ekim 2022

Kabul tarihi: 21 Kasım 2022

Anahtar Kelimeler:

Kitle Fonlama

Kitle Fonlama Platformu

Borçlanmaya Dayalı Kitle Fonlama

Girişimci

Vergi Kalkanı

Yap İşlet Devret

ÖZ

Fintech ile ortaya çıkan alternatif finansman yöntemlerinden kitle fonlama yöntemi, proje fikrinin zaman mekân tanımsızın birçok yatırımcı tarafından hayata geçirilmesini sağlamaktadır. Kitle fonlama platformu üzerinden yayınlanan kampanyalarla fonların toplanıp girişimcilere aktarıldığı sistemde farklı kitle fonlama modelleri bulunmaktadır. Bu çalışmada kitle fonlama işleyişi, modelleri tanıtarak dünyada ve Türkiye’de kitle fonlamanın geçmişten bugüne durumu incelenmiştir. Özellikle Türkiye’de yasal mevzuatın üzerinde durularak kitle fonlama yöntemine ilişkin politika önerilerine yer verilmiştir. Kitle fonlama yönteminin girişimci ve yatırımcılar açısından avantaj ve dezavantajları değerlendirilerek, dünyada ve Türkiye’de başarılı ve başarısız kitle fonlama proje örnekleri incelenmiştir. Dünyada popüler olan borçlanmaya dayalı kitle fonlama uygulamalarının Türkiye’de de uygulama alanının artırılması için özellikle borcun vergi kalkanı etkisinin dikkate alınarak vergi düzenlemesine gidilmesinin önemi vurgulanmıştır. Kitle fonlamaya yönelik farkındalık çalışmalarının artırılması, girişimcilere başarılı kitle fonlama kampanyalarının şartlarına yönelik eğitimlerin düzenlenmesi, yap işlet devret modeline alternatif olarak kullanılması gibi politika önerilerinde bulunulmuştur.

¹ Bu çalışma 9. Uluslararası Muhasebe ve Finans Araştırmaları Kongresi’nde (ICAFR 2022) sunulan özet bildirinin görüş, öneri ve katkılarla geliştirilmiş tam metin halidir.

² Dr. Öğr. Üyesi, Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, Bucak İşletme Fakültesi, Ekonomi ve Finans Bölümü, gizemvergili@mehmetakif.edu.tr, ORCID: 0000-0003-1125-1772.

GİRİŞ

Kitle fonlama (crowdfunding); bir proje fikrinin belirlenen internet platformu üzerinden bir kampanya ile çok sayıda potansiyel yatırımcıya sunularak fon talebinde bulunulmasını ve onların sayesinde finanse edilerek projenin gerçekleştirilmesini sağlayan bir finansman yöntemidir (Çonkar ve Canbaz, 2017). Bir başka deyişle bir projenin veya bir girişimin internet üzerinden risk sermayedarı, iş dünyası ve bankalar gibi profesyonel taraflar dışından kitlece finanse edilmesidir (Schwienbacher & Larralde, 2010:3). Görüldüğü üzere kitle fonlaması çok sayıda yatırımcının bir yatırım projesini kolektif bir şekilde finanse etmesine olanak tanıyan bir yöntemdir (Çonkar, Öztürk, Vergili, 2017:9). İlk olarak Amerika’da uygulanmaya başlamış olup, daha sonra Avrupa’da ve son zamanlarda artan bir ivme ile Türkiye’de de uygulama alanı bulmuştur. Dünyada 5 farklı kitle fonlama modeli uygulanmaktadır. Bunlar; başıya dayalı kitle fonlama, ödüle dayalı kitle fonlama, borçlanmaya dayalı kitle fonlama, paya dayalı kitle fonlama ve karma modellenli kitle fonlamadır. Bunlardan ilk ikisinde finansal getiri beklentisi olmadığı için “finansal getiri beklentisiz fonlama”, diğer ikisi ise de “finansal getiri beklentili fonlama”, sonuncusu ise karma model olarak bilinmektedir. Yasal düzenleme ve mevzuat eksikliği kitle fonlamanın finansal getiri beklentisiz modellerle başlamasına neden olmuştur.

Teknolojinin ve internet kullanımının hızla gelişmesi, son yıllarda proje fikirlerine kaynak yaratmada yaşanan sıkıntılar kitle fonlamanın hem doğuşuna hem de girişimciler tarafından bu yöneme ilginin artmasına neden olmuştur. Dünya Bankası’nın kitle fonlamaya ilişkin raporunda ise özellikle 2008 yılında yaşanan küresel finansal krizden sonra yeni başlayan işletmeler ile küçük ölçekli şirketlerin finansman bulmakta yaşadıkları zorluklara bir çözüm alternatifi olarak ortaya çıktığından bahsedilmektedir (World Bank, 2013:18). Amerika Birleşik Devletleri başta olmak üzere, Kuzey Amerika, Latin Amerika, Avrupa, Orta Doğu ve Afrika’da bulunan birçok ülkede kitle fonlama platformu bulunmaktadır. Dünyada 2022 yılı Haziran ayı itibariyle aktif olarak kullanılan 439 kitle fonlama platformu olduğu bilinmektedir³

Çalışmada ülkeler arası uygulamada bazı farklılıklar görülse de genel hatlarıyla kitle fonlama işleyişine yer verilerek kitle fonlama modelleri başarılı ve başarısız örnekleriyle açıklanmaktadır. Kitle fonlamanın avantajları, dezavantajları ve diğer finansman yöntemlerinden ayrılan özellikleri incelenerek özellikle kitle fonlamada finansal getiri beklentili fonlama modellerine ilişkin dünyada ve Türkiye’de uygulanan yasal mevzuatın ortaya çıkışı ve günümüz uygulamasından bahsedilmektedir. Kitle fonlamanın alternatif finansman yöntemi olarak dünü, günümüzdeki kullanım alanlarıyla bugünü ve gelecekteki olası beklentileri çerçevesinde yarı değerlendirilmeye alınmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkeler grubunda yer alan Türkiye’de uygulama alanının yaygınlaşarak yeni yatırımların hayata geçirilmesinde önemi vurgulanmaktadır.

1. KİTLE FONLAMASININ İŞLEYİŞİ

Kitle fonlaması yönteminin işleyişinde ülkeler arasında bazı farklılıklar görülse de genel hatlarıyla şu şekilde özetlemek mümkündür (Onur ve Değirmenci, 2015:4, Yüksel ve Kartal, 2017:26-27, Vergili ve Şahin, 2018: 542).

Öncelikle projesini hayata geçirmek isteyen proje sahibi/girişimci kitle fonlama platformuna projesi ile başvurur. Projelerin değerlendirildiği platformların bir kısmı projeleri ön değerlendirmeye almaksızın, çoğunluğu ise ön değerlendirme sürecine aldıktan sonra kabul aşamasına geçmektedir. Kitle fonlama platformu tarafından proje incelenip kabul edildiğinde, projeye ilişkin bilgiler kampanya adı altında, yatırımcıları bilgilendirme amaçlı dosya, doküman ve videolarla platformda sunulmaktadır.

Kampanyanın hedef sermaye tutarı ve bu sermayenin toplanması için öngörülen süre proje sahibi tarafından belirlenmektedir. Yatırımcılar hangi tür kitle fonlama modeline yatırım

³ <https://thecrowdspace.com/platforms/> Erişim Tarihi: 28.06.2022.

yaptıklarına (ödül, pay, borçlanma gibi) kampanya detaylarından ulaşabilmektedir. Kitle fonlama platformu üzerinden üyelik oluşturan yatırımcılar diledikleri projelere fon transferi sağlayabilmektedir. Bu süreçte proje süreci ile ilgili yatırımcıları bilgilendirmek üzere kampanyada ne kadar fon toplandığı ve kampanyanın bitiş süresi hakkında bilgilendirmeler proje sahibi ve platform tarafından sürekli olarak güncellenmektedir. Kampanya süresince hedeflenen fon miktarına ulaşılmadan proje sahibine herhangi bir fon akışı gerçekleştirilmemektedir.

Hedeflenen kampanya fon tutarına ulaşıldığında belirli oranda bir aracılık komisyonu kesilerek platform tarafından kesilerek toplanan fonlar proje sahibine transfer edilmektedir. Komisyon oranları her ülkede hatta her platformda da farklılık arz edebilmekle beraber genellikle % 5 ile % 20 arasında değişmektedir. Paya veya borçlanmaya dayalı bir kitle fonlamada finansal getiri beklentisi olduğu için yatırımcılarla proje sahibi arasındaki gerekli olan sözleşmeler imzalanmaktadır. Hedeflenen fon tutarına ulaşamayan projelerde yatırılan fon tutarında kesinti yapılmaksızın yatırımcılara iade edilmektedir.

2. KİTLE FONLAMA MODELLERİ

Kitle fonlama modellerinin çeşitli kaynaklarda farklı şekilde gruplanmış haline rastlamak mümkündür ancak dünyada genel olarak 5 farklı kitle fonlama modeli uygulanmaktadır. Bunlar; bağışa dayalı kitle fonlama, ödüle dayalı kitle fonlama, borçlanmaya dayalı kitle fonlama, paya dayalı kitle fonlama ve karma kitle fonlamadır. Bunlardan ilk ikisinde finansal getiri beklentisi olmadığı için “finansal getiri beklentisiz fonlama”, diğer ikisi ise de “finansal getiri beklentili fonlama” olarak gruplandırılmaktadır.

2.1. Bağışa Dayalı Kitle Fonlama

Kitle fonlama çeşitleri arasında en çok bilinen ve yaygın olan yöntem olan bağışa dayalı kitle fonlama aslında kitle fonlama sisteminin de temelini oluşturmaktadır. Kitle fonlamayla ilk karşılaşıldığı dönemlerde sermaye bağışlar şeklinde gerçekleşmiş ancak giderek artan oranda yüksek büyüme potansiyeli olan girişimcilerle birlikte diğer kitle fonlama yöntemleri de gündeme gelmeye başlamıştır (World Bank, 2013: 14). Bağışa dayalı kitle fonlamada fon sağlayanlar yaptıkları fonlama karşılığında herhangi bir maddi karşılık beklememektedir. Finansal getiri beklenmediği için finansal risk de söz konusu olmamaktadır. Yatırımcıları çeken temel motivasyonlar girişime katkı sağlama, hayırseverlik duygusu, kendini gerçekleştirme ve iç huzuru olarak sıralanabilmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde kitle fonlama platformlarında bağışa dayalı kitle fonlamalı projeler arasında yenilikçi şirket ve ürünleri keşfetmeye yönelik takip eden yatırımcı trendi de dikkat çekmektedir (World Bank, 2013:26). Bu yöntemde yaşanan en büyük zorluk yeterli fon miktarının toplanmasında yaşanmaktadır.

2.2. Ödüle Dayalı Kitle Fonlama

Girişimcinin talep ettiği fon karşılığında yatırımcılara finansal değeri çok yüksek olmayan veya maddi değeri olmayan bir ödül sunan kitle fonlama modelidir. Ödüller; teşekkür kartı, projenin ödül alması durumunda ödül programına davet, kalem, kitap veya üretilen üründen ilk defa yatırımcıya gönderilmesi gibi farklı biçimlerde gerçekleşebilmektedir. Düşük risk (özellikle bahşedilen ödülün yerine getirilmemesi ve sahtecilik riski gibi) içermesi ödüle dayalı kitle fonlama modelinin olumlu yönü arasında sayılabilecekken, potansiyel getirinin düşük olması, güvenlik sisteminin olmayışı, hesap verilebilme mekanizmasının yokluğu olumsuz yönleri olarak sıralanabilmektedir.

Ödüle dayalı kitle fonlamada 2022 itibariyle dünya çapında yaratılan fon 1.02 Milyar ABD Doları tutarındadır. İşlem hacminin 2022-2027 projeksiyonunda yıllık %2.33'lük bir büyüme

oranı göstermesi beklenmektedir. Küresel bir kıyaslama bakış açısıyla 2022’de en yüksek tutara 526.40 Milyon ABD Doları ile Amerika Birleşik Devletleri’nde ulaşılmıştır⁴.

2.3. Borçlanmaya Dayalı Kitle Fonlama

Borçlanmaya dayalı kitle fonlama belirlenen bir faiz oranı ile geri ödeme planı kapsamında borç verilmesi şeklinde ya da faizsiz ve şarta bağlı geri ödemenin işletmenin gelir ya da kar elde etmesine bağlı olarak borç verilmesi şeklinde olmaktadır.

Girişimci ve fon sağlayan arasında önceden belirlenen faiz oranının varlığı ve yabancı kaynağın temel özellikleri arasında yer alan iflas durumunda öncelikli olarak alacakların tahsil edilebilmesi borçlanmaya dayalı kitle fonlama ile fon sağlamayı kolaylaştırmaktadır (Onur ve Değirmenci, 2015:3). Borçlanmaya dayalı kitle fonlamada platformlar genellikle kendi içinde 3’e ayrılmaktadır. Bunlardan ilki P2P(Peer to Peer) olarak ifade edilen tüketiciye ödünç verme, bir diğer P2B(Peer to Business) işletmeye borç verme ve son olarak Reel Estate Lending emlak kitle fonlaması olarak da adlandırılabilen gayrimenkul için borçlanmaya dayalı kitle fonlama platformları sayılabilmektedir.

Borçlanmaya dayalı kitle fonlama sisteminde kitle fonlama platformları ve ülkeler arasında faiz oranlarıyla ilgili sıkıntılar yaşanmış, bazılarında yüksek faiz oranlarının talep edilmesi medyada tartışmalara neden olmuştur (Boitan ve Barbu, 2015:45).

Borçlanmaya dayalı kitle fonlamada 2022 itibariyle dünya çapında yaratılan fon 284.20 Milyar ABD Doları tutarındadır. Borç temelli kitle fonlamada dünya çapında en yüksek işlem hacmiyle ilk sıradaki ülke 2022 itibariyle Çin olmuştur. Çin’i; Amerika Birleşik Devletleri, Birleşik Krallık, İsviçre ve İtalya izlemektedir.⁵

2.4. Paya Dayalı Kitle Fonlama

Yatırımcıya, platform üzerinden yatırım yapmak istediği girişime ortak olarak kar ve/veya sermaye kazancı elde etme imkânı sunulmaktadır. Yatırımcı böylece ilgili projeye ortak olup özsermaye sunarak, yönetime de katılma imkânı elde etmektedir. Bu noktada kısmen risk sermayesi finansman yöntemine benzetilebilmektedir. Projenin başarılı olması durumunda yatırımcı için ciddi bir sermaye kazancı elde edilmesi mümkündür.

Her ülkenin düzenlemesine göre değişiklik gösterse de genellikle paya dayalı kitle fonlama ile finansman sağlayan girişimler halka açık şirketlerden farklı düzenlemelere tabi tutulmaktadır. Geniş bir yatırımcı kitlesine ulaşma ve fon sağlama noktasında modelin kolaylıkları olması yanında firmanın iflas etmesi durumunda yatırımcıların korunmasına yönelik gerekli düzenlemelerin yetersizliği karmaşıklığa neden olabilmektedir.

Paya dayalı kitle fonlamada 2022 itibariyle dünya çapında yaratılan fon 5.67 Milyar ABD Doları tutarındadır. Dünya çapında 2022 itibariyle bu modelde kitle fonlamada ilk sıra yine en yüksek işlem hacmiyle Çin’e aittir. Paya dayalı kitle fonlamada Çin’i, Amerika Birleşik Devletleri, Birleşik Krallık, Hollanda, İsveç takip etmektedir⁶.

⁴ <https://www.statista.com/outlook/dmo/fintech/alternative-financing/crowdfunding/worldwide> Erişim Tarihi: 10.08.2022.

⁵ <https://www.statista.com/outlook/334/100/crowdlending--business-/worldwide#market-global> Erişim Tarihi: 10.08.2022.

⁶ <https://www.statista.com/outlook/377/100/crowdinvesting/worldwide#market-global> Erişim Tarihi: 10.08.2022.

2.5. Karma Modeller

Kitle fonlama modellerinin birkaçının eş zamanlı kullanıldığı modelleme sistemidir (Gulati, 2014:4). Bir proje fikrinin hayata geçmesi için fonların bir kısmının ödüle dayalı kitle fonlamayla, bir kısmının da borçlanmaya dayalı kitle fonlamayla sağlanması gibi çeşitli şekillerde olabilmektedir.

3. DÜNYADA KİTLE FONLAMA

Dünyada kitle fonlama uygulamaları aslında tam olarak yeni bir fikir değildir. Bazı verilere göre ilk başarılı örneği İngiliz bir rock grubunun internet üzerinden bağış toplayarak 1997’de bir turneye çıktığı, bazı kaynaklara göre ise de 2003 yılında müzisyenleri ve sanatçıları destekleyen www.artistshare.com sitesinin kurulması örneği verilmektedir. O dönemlerde çok fazla popüler olmayan kitle fonlama uygulaması özellikle 2008 krizi sonrası kaynak yaratmada zorluk çeken küçük ve orta ölçekli işletmeler ve yeni iş girişimleri için büyük bir şans olmuş ve kitle fonlama işlemleri ivme kazanmıştır. 2012 yılında ABD’de Barack Obama tarafından imzalanan JOBS Yasası (JOBS Act - Jumpstart Our Business Startups) ile kitle fonlama platformlarının yasal altyapısı oluşturulmuştur. Avrupa’da yine aynı yıl kitle fonlama platformlarının düzenlenmesi ve denetlenmesi görevini yürütmek için The European Crowdfunding Network kurulmuştur (World Bank, 2013:19). Yasal zeminin birçok ülkede hazırlanmasıyla birlikte kitle fonlama hızla ivme kazanmış özellikle finansal getiri beklentili fonlamalara yönelik platformlar hızla artmaya başlamıştır. Piyasada en iyi olarak bilinen küresel çaplı farklı kitle fonlama modellerine dayalı kitle fonlama platformları Tablo 1’de gösterilmektedir.

Tablo 1:Küresel Çaplı En Büyük Kitle Fonlama Platformları

Bağışa Dayalı Kitle Fonlama	Ödüle Dayalı Kitle Fonlama	Borçlanmaya Dayalı Kitle Fonlama	Paya Dayalı Kitle Fonlama
Gofundme	Kickstarter	PeerBerry	SyndicateRoom
RocketHub	Indiegogo	Crowdestor	Equitise
Crowdrise	Catapooolt	Mintos	Venture Crowd
MightyCause	Oneplanetcrowd	Swaper	Birchal
FundRazr	Lendahand	FastInvest	Crowdcube
Fuel a Dream	Goteo	Esketit	Seedrs
Oneplanetcrowd	Ulule	Debitum	Crowdfunder
	Wiseed	Axiafunder	Vested
	KissKissBankBank	LenderMarket	SVX
		Estateguru	Oneplanetcrowd
		Reinvest24	Lendahand
		Robocash	Startupxplore
		Housers	Companisto
		Hesfintech	Seedmatch
			Wiseed
			KissKissBankBank
			SeedInvest
			Republic
			NextSeed

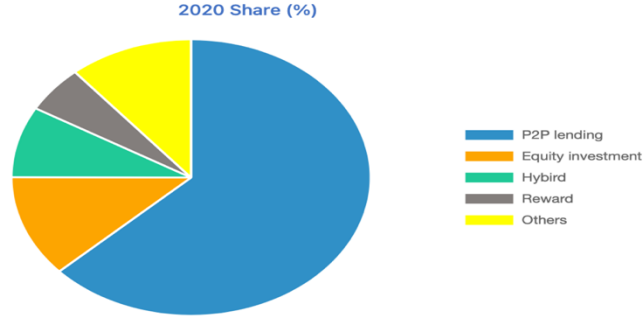
Kaynak: <https://www.cloudways.com/blog/crowdfunding-platforms/#global>
<https://p2pplatforms.com/crowdlending-platforms/>
<https://crowdfunding-platforms.com/top-crowdlending-platforms-europe-comparison>

(Erişim Tarihi: 31.08.2022). Kaynaklardan bilgiler derlenerek yazar tarafından tablolaştırılmıştır.

Kitle fonlama platformları girişiminiz için gerekli olan fonu sağlamada yardımcı olmaktadır. Ancak hangi modele dayalı kitle fonlama yolunu seçtiğiniz ve girişiminizin hangi aşamasında olduğunuz da platform belirlemede büyük önem taşımaktadır. Örneğin SyndicateRoom startup’lar ve işletmeler için uygun kitle fonlama platformudur. Kişisel bağış toplamak isteyenlerin proje

kampanyalarını duyurdukları platformlar ise Gofundme, Crowdfunder gibi kitle fonlama platformlarından oluşmaktadır.

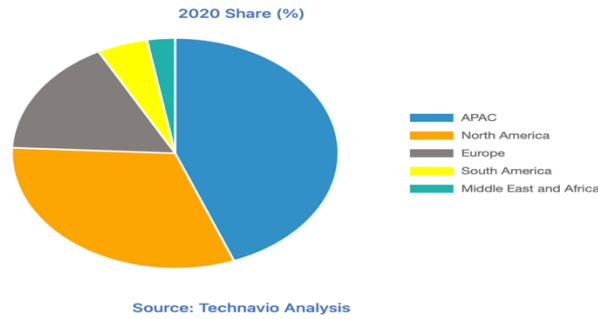
2020 yılı Technavio Analiz raporuna göre küresel çapta kitle fonlama modellerinin dağılımı Grafik 1’de sunulduğu gibidir. En büyük payın borçlanmaya(P2P Lending) dayalı kitle fonlamaya, en düşük payın ise ödüle(Reward) dayalı kitle fonlamaya ait olduğu gözlemlenmektedir. Yasal mevzuatın pek çok ülkede oluşturulmasıyla birlikte son yıllarda paya dayalı kitle fonlama da önem kazanmıştır.



Grafik 1: 2020 Yılı Küresel Çapta Kitle Fonlama Modelleri Dağılımı %

Kaynak: Technavio Analysis (2020). Crowdfunding Market Growth, Size, Trends, Analysis Report By Type, Application, Region and Segment Forecast 2022-2026.

Technavio Analiz’in 2020 yılı raporuna göre kitle fonlamada bölgesel olarak en yüksek paydan en düşük paya doğru sıralama Asya Pasifik, Kuzey Amerika, Avrupa, Güney Amerika ve son olarak Orta Doğu ve Afrika’dan oluşmaktadır. Kitle fonlama pazarının boyutu her geçen gün hızla büyümekte ve 2022 yılı için en büyük pazarlar da yine Kuzey Amerika ve Asya’da oluşmaktadır (Statista, 2022)⁷.

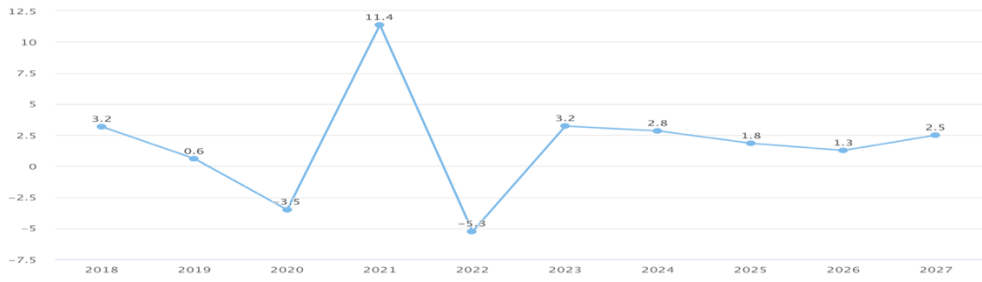


Grafik 2:2020 Yılı Kitle Fonlamamın Bölgesel Dağılımı %

Kaynak: Technavio Analysis (2020). Crowdfunding Market Growth, Size, Trends, Analysis Report By Type, Application, Region and Segment Forecast 2022-2026.

Geçmişten günümüze devam eden kitle fonlamadaki yükseliş Covid 19 salgını süresince azalma eğiliminde olduğu gözlemlenmiştir. Ancak aşılama sürecinin dünyada hızla artması, finansal işlemler için dijital platformların artan kullanımı özellikle P2P kitle fonlama sürecinde işlemlerin kolaylaşmasına ve farkındalığın artmasına neden olmuş ve bu durumun yansımaları Grafik 3’te 2021 yılında görülmektedir. Kısıtlamaların kaldırılmasıyla birlikte 2022 yılında ani yükselişin düzeltilmesi gelmiş ve tekrar düşüş eğilimi yaşanmıştır. Tahmini olarak 2023 yılında kitle fonlamada %3.2’lik değişim beklenirken bu oranın 2027 yılında %2.5 olması beklenmektedir.

⁷ <https://www.statista.com/outlook/dmo/fintech/alternative-financing/crowdfunding/worldwide> (Erişim Tarihi 01.09.2022).



Grafik 3: Dünya Geneline Kitle Fonlamada İşlem Hacmi Tahmini % Değişimi

Kaynak: <https://www.statista.com/outlook/dmo/fintech/alternative-financing/crowdfunding/worldwide#transaction-value> (Erişim Tarihi 02.09.2022).

4. TÜRKİYE'DE KİTLE FONLAMA VE YASAL MEVZUAT

Finansman bulma noktasında sıkıntı çeken küçük ve orta ölçekli şirketler ile yeni bir iş fikri ve girişimi olan kişilerin kitlelere ulaşarak finansman sağlaması teknolojinin gelişmesiyle birlikte doğru kampanyalar yürüterek kitle fonlama platformları üzerinden mümkün kılınmıştır. Dünyada finansal getiri beklentisiz modeller olarak bilinen bağışa ve ödüle dayalı projelerin fonlanmaya başlanmasıyla temelleri atılan kitle fonlama uygulamaları, yasal mevzuatların oluşturulmasının ardından pek çok ülkede borçlanmaya ve paya dayalı finansal getiri beklentili modellerin kullanımıyla artarak devam etmiştir. İlk önce ABD'deki 2012 yılında JOBS Yasası'nın çıkması, Avrupa'da The European Crowdfunding Network profesyonel ağın sunulması kitle fonlama platformlarının düzenleme ve denetlenmesi noktasında atılan önemli adımlardır. Alternatif finansman yöntemlerinden kitle fonlama Türkiye'de son yıllarda popüleritesi artan finansman yöntemlerinden olmuştur. Ülkemizde ilk olarak 2017 yılında 6362 sayılı Sermaye Piyasa Kanunu'nda yapılan değişiklikle kitle fonlama uygulamalarının kanuni alt yapısı oluşturulmuştur. Kitle fonlama projelerinin duyurulacağı ve fon toplamada aracı olacak kitle fonlama platformlarına ilişkin düzenleme yapma yetkisi 2019 yılında Sermaye Piyasası Kanunu'na göre Sermaye Piyasası Kurulu'na verilmiştir. 3 Ekim 2019'da Sermaye Piyasası Kurulu paya dayalı kitle fonlama uygulamaları için "Paya Dayalı Kitle Fonlama Tebliği'ni" çıkarmıştır. Ödüle ve bağışa dayalı kitle fonlama uygulamaları farklı kanunlar altında yer aldığı için ilk düzenleme paya dayalı kitle fonlama uygulamaları için olmuştur. Tebliğ sonrası SPK'ya kitle fonlama platform başvuruları gelmeye başlamıştır. 27 Ekim 2021 tarihinde 31641 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Kitle Fonlaması Tebliği" ile hem borçlanmaya dayalı kitle fonlama hem de paya dayalı kitle fonlamaya ilişkin detaylar en son yasal zeminine kavuşmuştur.⁸ Ödüle ve bağışa dayalı kitle fonlama uygulamalarının bahsi geçen tebliğ içerisinde değerlendirilmediği madde 2(2) de belirtilmiştir. Sermaye Piyasa Kurulu tarafından Tablo 2'de gösterilen 8 adet kitle fonlama platformu listeye alınmıştır.

Tablo 2: SPK Tarafından Listeye Alınan Platformlar

Ünvanı	Faaliyet Türü	Listeye Alınma Tarihi
Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Paya dayalı kitle fonlaması	01.04.2021
Global Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı kitle fonlaması	08.04.2021
Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Paya dayalı kitle fonlaması	30.09.2021
Dijital Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı kitle fonlaması	14.10.2021
İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Paya dayalı kitle fonlaması	25.11.2021
Fongogo Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı kitle fonlaması	06.01.2022
Girişim Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı kitle fonlaması	24.02.2022
Basefunder Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı kitle fonlaması	21.07.2022

Kaynak: <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/12/6/2> (Erişim Tarihi 02.09.2022).

⁸ <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2021/10/20211027-3.htm> (Erişim Tarihi 27.08.2022).

SPK tarafından listeye alınan platformların tamamı paya dayalı kitle fonlama platformudur. Ancak Fongogo ilk listeye alınmadan önce ödül ve bağış temelli kampanyalarla başlamış şu an hem bu faaliyetlerine hem de paya dayalı kitle fonlama faaliyetlerine aynı isimle farklı web sayfalarından yönetmektedir.⁹ Global Kitle Fonlama Platformu A.Ş.’nin paya dayalı kitle fonlama kampanyalarının yürütüldüğü Fonbulucu kitle fonlama platformu 8 Nisan 2021 tarihinde listeye alınmasıyla paya dayalı kitle fonlama faaliyetlerine başlamıştır. Fonbulucu platformu da aslında 2016 yılında kurulmuş ve ilk olarak finansal getiri beklentisiz modellerden ödül ve bağışa dayalı kitle fonlama modeliyle fikir, proje ve buluş sahiplerini, girişimlere finansal destek sağlayanlarla buluşturarak 25 bin kayıtlı üyeye ulaşmıştır. Listeye alınma tarihiyle paya dayalı kitle fonlamasını hayata geçiren ilk platform olmuştur. Listeye alınma tarihi 1 Nisan 2021 olan Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin tamamlanan veya aktif projesine henüz rastlanmamıştır.¹⁰ 30 Eylül 2021’de listeye alınan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin girişimi olan ilk paya dayalı kitle fonlama platformlarından bir diğeri de Fonlabüyüsün’dür.¹¹ Resmi internet sayfaları incelendiğinde Fonlabüyüsün platformunda da aktif ya da tamamlanan proje duyurusuna rastlanmamıştır. 14 Ekim 2021 tarihinde listeye alınan Dijital Kitle Fonlama Platformu A.Ş.’nin platformu Efonla da paya dayalı kitle fonlama platformlarından biridir.¹² İnternet sayfalarında kampanyaları incelendiğinde sadece başarısız olan Walkers adlı projeye rastlanmaktadır. 25 Kasım 2021’de listeye alınan İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin paya dayalı kitle fonlama platformu Startup Burada’dır. Startup Burada üzerinden yürütülen tek kampanya Egaranti, tüketicilerin garanti süreçlerini tek bir panelden kontrol etmelerini sağlayan şirketlere bulut tabanlı çözümler sunan bir uygulamaya aittir. Egaranti proje kampanyası platformda yer alan tek proje olmakla birlikte, %120 fonlanarak başarılı kitle fonlama örneklerindedir.¹³ Fongogo Kitle Fonlama Platformu A.Ş. hem ödüle dayalı hem de listeye alınma tarihi 6 Ocak 2022’den itibaren de paya dayalı kitle fonlama platformu olarak faaliyet göstermektedir. Ödüle dayalı Fongogo kitle fonlama platformu incelendiğinde başarıyla tamamlanan, süreci devam eden pek çok kampanya bulunmaktadır. Finansal getiri beklentili modellerin yasal zemini oluşmadan önce faaliyete geçtiği için ödüle dayalı farklı farklı alanlarda birçok projeye platform üzerinden ulaşılabilir. ¹⁴ Paya dayalı Fongogo kitle fonlama platformunda bugüne kadar yürütülen 2 kampanya başarıyla tamamlanmıştır. ¹⁵ 24 Şubat 2022 tarihinde listeye alınan Girişim Kitle Fonlama Platformu A.Ş.’nin platformu Fonangels’dır. Fonangels kitle fonlama kampanyaları arasında başarıya ulaşan 3 tane ve yakında fonlamaya açılacak 3 tane daha proje kampanyası yer almaktadır. ¹⁶ Son olarak 21 Temmuz 2022’de SPK tarafından listeye alınan platform Basefunder Kitle Fonlama Platformu A.Ş.’dir. Henüz platform web sayfası aktif olmadığı için herhangi bir kitle fonlama kampanyasına da ulaşamamaktadır.

27 Ekim 2021 tarihinde 31641 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Kitle Fonlaması Tebliği” ile SPK tarafından yetkilendirilip listelenmek isteyen platformların sağlaması gereken şartlar Madde5 (1)’de şu şekilde yer almaktadır;

- “Anonim ortaklık olması,
- Sermayesinin asgari 1.000.000 Türk Lirası tutarında ve tamamının nakden ödenmiş olması, sermayesinin ve özsermayesinin bu tutardan az olmaması,
- Ticaret unvanında “Kitle Fonlama Platformu” ibaresinin bulunması,
- Esas sözleşmesinde işletme konusunun münhasıran paya ve/veya borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyetinde bulunulmasına aracılık edilmesi olarak belirtilmiş olması,
- Kurucularının 6. maddede belirtilen şartları sağlaması,
- Yönetim kurulunun asgari olarak 3 kişiden oluşması.”

⁹ <https://fongogo.com> (Erişim Tarihi 03.09.2022).

¹⁰ <https://kf.vakifyatirim.com.tr/projects> (Erişim Tarihi 05.09.2022).

¹¹ <https://fonlabuyusun.com/projects> (Erişim Tarihi 05.09.2022).

¹² <https://www.efonla.com/proje/780/Walkers--Yuruyus--Adimsayar> (Erişim Tarihi 05.09.2022).

¹³ <https://platform.startupburada.com/project/13> (Erişim Tarihi 05.09.2022).

¹⁴ <https://odul.fongogo.com/Explore/All/HomeAll> (Erişim Tarihi 05.09.2022).

¹⁵ <https://yatirim.fongogo.com/Project/ProjectList> (Erişim Tarihi 05.09.2022).

¹⁶ <https://fonangels.com/Kampanyalar> (Erişim Tarihi 05.09.2022).

Kitle fonlama işlemleri yapabilmek için ilgili platformlara elektronik ortamda üye olmak *Madde 14(1)*'de zorunlu kılınmıştır. Paya dayalı kitle fonlama yatırım yapma sınırları aynı tebliğin *Madde 15*'inde açıkça belirtilmektedir. “*Nitelikli yatırımcı olmayan gerçek kişiler, bir takvim yılı içinde paya dayalı kitle fonlaması yoluyla azami 50.000 Türk Lirası yatırım yapabilir. Ancak bu sınır 200.000 Türk Lirasını aşmamak kaydıyla, yatırımcının platforma beyan ettiği yıllık net gelirinin %10’u olarak uygulanabilir.*” Nitelikli ve kurumsal yatırımcılar için bu limit uygulanmamaktadır. İster gerçek ister tüzel kişiler kitle fonlama platformlarına üye olarak diledikleri projenin kampanyasına bu azami sınırlara dikkat ederek yatırım yapabilmektedirler. Üyelik esnasında E-devlet üzerinden kimlik doğrulaması yapıldıktan sonra bilgiler MKK-Merkezi Kayıt Kuruluşu’na iletilmektedir. Paya dayalı kitle fonlamadan pay satın almak isteyen yatırımcılar EFT veya kredi kartı ile güvenli bir şekilde ödemelerini yapabilmektedir. Projenin kampanya süresi dolduktan sonra MKK yatırımı adınıza kaydetmektedir. Hedeflenen fon tutarına ulaşan girişim şirketlerinin asimetrik bilgi sorununu da önleyebilmek için, Kamuyu Aydınlatma Platformu şartlarını sağlayan, tescillenmiş, kontrol edilebilen internet sayfasına sahip olması da gerekmektedir. Eğer hedeflenen tutar belirtilen süreler içerisinde toplanamazsa kampanya başarısız sayılmakta ve toplanan fonlar da yatırımcılara kesintisiz olarak iade edilmektedir.

Kitle Fonlaması Tebliği'nde belirtilen önemli hususlardan bir diğeri de *Madde 16(4)*'te yer almaktadır. “*Bir girişim şirketi veya girişimci tarafından herhangi bir on iki aylık dönemde platformlar aracılığıyla paya dayalı olarak en fazla iki kampanya ile fon toplanabilir ve bu dönemde toplanabilecek fon tutarı Kurulca izahname hazırlama yükümlülüğünden muafiyet tanınan ve her yıl Kurul Bülteni aracılığıyla ilan edilen ihraç sınırını geçemez. Bilgi formunda açıklanmak ve ihraç sınırını geçmemek kaydıyla paya dayalı kitle fonlaması kapsamında talep edilen fon miktarının azami %20'sine kadar ek fon toplanabilir. Bir proje için herhangi bir on iki aylık dönemde paya ve/veya borçlanmaya dayalı olarak toplanabilecek fon tutarı Kurulca izahname hazırlama yükümlülüğünden muafiyet tanınan ve her yıl Kurul Bülteni aracılığıyla ilan edilen ihraç sınırını geçemez.*” Bu madde de açıkça belirtildiği gibi on iki aylık süre içinde bir girişimcinin maksimum iki adet proje yayımlayabileceği ve toplayabileceği fon miktarının SPK'nın Bülteni'nde ilan edilen ihraç sınırını geçmemesi gerektirir.

7 Ekim 2021 tarihinde 31641 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan “*Kitle Fonlaması Tebliği*” kapsamında yer alan diğer kitle fonlama modeli borçlanmaya dayalı kitle fonlamadır. *Madde 18(1)* ve *18(2)*'de yatırım sınırları açıkça belirtilmiştir. “*Nitelikli yatırımcı olmayan gerçek kişiler, bir takvim yılı içinde borçlanmaya dayalı kitle fonlaması yoluyla azami 50.000 Türk Lirası yatırım yapabilir. Ancak bu sınır 200.000 Türk Lirasını aşmamak kaydıyla, yatırımcının platforma beyan ettiği yıllık net gelirinin %10’u olarak uygulanabilir.*” “*Nitelikli yatırımcı olmayan gerçek kişiler, borçlanmaya dayalı kitle fonlaması yoluyla bir projeye azami 20.000 Türk Lirası yatırım yapabilir.*” Bahsi geçen yatırım sınırlamalarının kontrolü platformca üye bazında MKK'ya gönderilen en son tarihli beyanı dikkate alınıp MKK tarafından sağlanmaktadır. *Madde 19 (5)*'te vade süresi ve faiz oranlarının belirlenmesine ilişkin düzenleme şu şekilde yer almıştır. “*Yatırımcılara satılacak borçlanma aracına ilişkin yatırım komitesi ve girişimci veya girişim şirketi tarafından belirlenecek faiz ve benzeri getiri 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 İç Borçlanma Senetleri için kampanya süresinin başladığı tarihten bir gün öncesinde belirlenen faiz oranlarının ağırlıklı ortalamasının %50 fazlasını aşamaz, vade ise 5 yıldan fazla olamaz.*”

Dünyada en yaygın kitle fonlama modellerinden biri olan borçlanmaya dayalı kitle fonlamanın henüz Türkiye'de uygulamalarına rastlanmamıştır. Burada gerekli vergi indirimlerinin olmaması norma şartlarda borçlanma yoluyla elde edilen fonlardaki vergi kalkımı etkisi olarak ifade edilen kaldıraç etkisinin eksikliği dikkat çekmektedir. Borçlanmaya dayalı kitle fonlamayı cazip hale getirecek vergi düzenleme ve teşviklerine ihtiyaç duyulmaktadır. Gerekli düzenlemeler sonucunda borçlanmaya dayalı kitle fonlamaya ilginin artacağı kanaati oluşmaktadır. Ayrıca dünyada farklı formatlardaki borçlanmaya dayalı kitle fonlama modellerinden emlak kitle fonlaması olarak adlandırılan gayrimenkule dayalı kitle fonlamanın Türkiye'de uygulanmasının, yatırımcı profili açısından uygun olacağı düşünülmektedir.

Kitle fonlama platformları genellikle projelerden % 5 ile % 20 arasında değişen oranlarda girişimcilerden komisyon ücreti almaktadır. Kitle fonlama platformları da faaliyetlerini sürdürebilmeleri için belirli üyelik ücretlerini ve hizmet bedellerini ödemekle yükümlüdürler. Kitle fonlama platformları MKK'ya üyelik için ücret ödemek zorundadır. MKK 2022 yılı tarifesine göre kitle fonlama platformunun ilk üyelik ücreti ₺20.000 Türk Lirası'dır. İlk üyeliği izleyen yıldan itibaren aktif olan üyeler aylık 102 Türk Lirası aidat öderler. Ayrıca platformda toplanan proje toplam fon tutarı üzerinden binde 1 oranında proje bazında sağlanan hizmet ücreti hesaplanmaktadır. Proje fonlama başlangıç tarihini izleyen ay tahakkuk ettirilmektedir. Hesaplama yapılırken ek fon dikkate alınmamaktadır (MKK, 2022: 22). Takasbank da kitle fonlama emanet yetkilisi olarak üyelik ücreti, üyelik aidatı ve emanet yetkilisi hizmet bedeli adı altında platformlardan ücret almaktadır. 2020 yılı Mart ayından itibaren açıklanan Takasbank üyelik ücreti ₺20.000 Türk Lirası + BSMV(Banka Sigorta Muamele Vergisi) platform üyeliğinin kabulünde tahsil olunmaktadır. Üyelik aidatı ₺ 5.000 Türk Lirası + BSMV ise yıllık olarak alınır. Her yıl Ocak ayında bir önceki yıla ait olan üyelik aidat tutarı Takasbank tarafından tahsil edilmektedir. Emanet yetkilisi hizmet bedeli de kitle fonlama platformu aracılığıyla toplanan fonun, girişim şirketine veya yatırımcılara iade edilene kadar bloke edilmesiyle amacıyla Takasbank tarafından alınan ücrettir. Fon talep tutarı üzerinden binde 1 + BSMV olarak uygulanan tutar kampanyanın başarılı veya başarısız olmasına bakılmaksızın girişim hesabı açılması anında hedeflenen fon tutarı üzerinden hesaplanarak alınmaktadır.¹⁷ Takasbank'ın ücret tarifesi de her yıl Takasbank yetkilileri tarafından arttırılabilmektedir.¹⁸

5. KİTLE FONLAMAMANIN ANAVTAJ VE DEZAVANTAJLARI

Alternatif finansman yöntemleri arasında değerlendirilen kitle fonlamanın taraflarına sunduğu avantajlar ve yarattığı dezavantajlar konusu literatürde de tartışılır hale gelmiştir (Kirby ve Worner, 2014: 21; Zengin vd., 2017: 28).

Teknolojik gelişmelerin sunduğu imkanlarla finans alanında dijitalleşme hızla artmaktadır. Fon ihtiyacı duyan girişimcilerin internet üzerinden bir platformda ihtiyacı olan fona ulaşabilmesi büyük avantaj sağlamaktadır. Küçük tasarruf sahiplerinden büyük sermaye tutarlarına hızlı bir şekilde ulaşabilmek özellikle start-uplar için oldukça cazip bir fırsat olarak değerlendirilmektedir. Bu durum riskin tabana yayılmasına da katkı sunmaktadır. Platformda tanıttığı bir projeye milyonlarca hatta milyarlarca yatırımcıya ulaşma imkânı elde eden girişimciler aynı zamanda pazarlama avantajı da elde eder. Proje kapsamında örneğin üretilecek bir ürüne tüketicilerin tepkileri, görüşleri ve yorumlarına ulaşma şansı edinilmektedir. Zaman, mekân tanımaksızın yatırımcının istediği kampanyayı inceleyip dilerse ödüle dayalı dilerse başışa ve/veya paya dayalı yatırım yapma imkanının olması esnek ve verimli bir kaynak yaratma çözümü olarak değerlendirilmektedir. Kitle fonlama yoluyla sağlanan fonlarda maliyetin düşük olması da bir avantajdır. Platform üzerinden birçok işlem otomatik olarak gerçekleştirilmekte ve işlem ücreti genellikle alınmamaktadır. Kitle fonlamanın yaygınlaşması yatırımların artmasına, ekonomik büyümeye ve istihdam yaratılmasına katkı sağlamaktadır. Bununla birlikte sosyal sorumluluk faaliyetlerinin de desteklenmesine, başışa dayalı platformlar üzerinden tarafların hem manevi hem de maddi tatmin yaşamasına fırsat sunmaktadır. Borçlanmaya dayalı ve paya dayalı kitle fonlamada yaptığınız yatırımdan vade tarihi öncesinde vazgeçmek istenirse, bu yatırımı kitle fonlama platformunda yer alan diğer yatırımcılara satılabilmektedir. İkincil bir pazarın da böylece oluştuğundan bahsedebiliriz.¹⁹

Kitle fonlamanın avantajları kadar dezavantajlarının olduğu da unutulmamalıdır. Proje sahibi veya fon arayanlar açısından karşılaşılabilecek en büyük risk istenen tutarda yatırıma hedeflenen süre içerisinde ulaşılamamasıdır. Sürenin sonuna kadar beklenmesi gerektiği için girişimcinin piyasada oluşan herhangi bir fırsatı kaçırma ihtimali olabilmektedir. Yatırımcıları çekebilmek ve şeffaf olmak

¹⁷ <https://www.takasbank.com.tr/documents/mevzuat/kitle-fonlama-emanet-yetkilisi-ucret-ve-komisyonlar-250320.pdf> (Erişim Tarihi 06.09.2022).

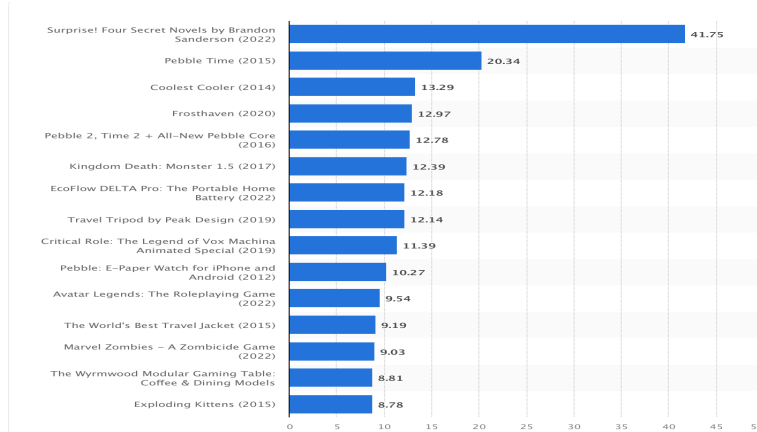
¹⁸ https://www.takasbank.com.tr/documents/prosedurler/kitlefonlamasiemanetyetkilisiproseduru_04042022.pdf (Erişim Tarihi 06.09.2022).

¹⁹ <https://www.fastinvest.com/en/support/faq#secondary-market> (Erişim Tarihi: 03.09.2022)

adına proje detaylarına platformda yer vermek aynı zamanda çalınma riskiyle karşı karşıya bırakabilmektedir. Yatırımcı elbette projeye yatırım yapmadan önce her ince detayına hâkim olmak istemesi doğal hakkıdır. Kitle fonlama zaman, mekân kavramı aranmaksızın yatırım fırsatı sunduğu için girişimcilerin farklı kültürlerden oluşan kişilere hitap edecek profesyonel bir tanıtım ve tasarıma sahip projelerini sunması gerekecektir. Bu durum başarıya ulaşamayan projeler için emek ve zaman kaybı olarak yorumlanabilmektedir. Çok sık rastlanmasa da kitle fonlama platformunun kapanma riski projenin aksamasına neden olabilmektedir. Yatırımcıların endişesi ise toplanan fonların proje amacı dışında kullanılma ve mağdur edilme ihtimalidir.

6. BAŞARILI VE BAŞARISIZ KİTLE FONLAMA ÖRNEKLERİ

Proje sahibinin platformda duyurduğu kampanyasına ilişkin öngördüğü süre içerisinde ihtiyacı olan fon tutarına ulaştığında kitle fonlaması başarılı, ulaşamadığında başarısız sayılmaktadır. Kitle fonlamanın ortaya çıkışı daha çok finansal getiri beklentisiz modellerden oluştuğu için öncelikle ABD’de bulunan Kickstarter platformunun toplanan toplam fon miktarına göre 2022 Mayıs ayına kadar başarılı bir şekilde tamamlanan projeleri Grafik 4’te gösterilmektedir. En yüksek fon miktarı 2022 yılında “Suprise!Four Secret Novels by Brandon Sanderson” adlı kampanyada toplanmıştır. Ödüle dayalı kitle fonlama projelerinin yer aldığı Kickstarter’da yer alan bu kampanyada 185.341 destekçi tarafından 41.75 Milyon ABD Doları toplanmıştır.²⁰ 2023 yılı içerisinde yazarın çıkartacağı kitabın sesli, e-kitap ve basılı versiyonlarından oluşan formatlarıyla ödüllendirilecek destekçiler için farklı ücretlerde paketler sunulmuş ve hedeflenen tutara başarıyla ulaşılmıştır. Aralarında oyun, tripod, akıllı saat ve dünyanın en iyi seyahatlerde kullanılacak ceket gibi projelerin yer aldığı kampanyalardan toplanan tutarlara da grafikte yer verilmiştir.



Grafik 4: Kickstarter Platformunda Toplanan Toplam Fon (Milyon ABD Doları) Miktarına Göre Başarıyla Tamamlanmış Projeler

Kaynak: <https://www.statista.com/statistics/222489/most-successful-completed-kickstarter-projects-by-total-funds-raised/> (Erişim Tarihi: 02.09.2022).

Türkiye üzerinden maalesef Kickstarter’da proje tanıtma imkânımız bulunmamaktadır. Şu an için sadece Avustralya, Avusturya, Belçika, Kanada, Danimarka, Fransa, Almanya, Yunanistan, Hong Kong, İrlanda, İtalya, Japonya, Lüksemburg, Meksika, Yeni Zelanda, Norveç, Polonya, Singapur, Slovenya, İspanya, İsveç, Hollanda, Birleşik Krallık, Amerika Birleşik Devletleri gibi ülkeler üzerinden Kickstarter’da proje sunulabilmektedir. Ancak bahsi geçen ülkeler üzerinden projelerini duyuran ve başarılı olan Türkler de bulunmaktadır. Ufuk Koç Horizon Ruler adlı projesini İngiltere üzerinden Kickstarter’da sunmuş ve 22.000 £ Pound fon toplamıştır. Proje fiziksel ve dijital bir kredi kartı boyutunda cep cetveli geliştirilmesine dayanmaktadır. Pixel, Pica cetvel, inç-cm cetvel, iletke, pusula ve çok daha fazlası gibi üstün akıllı özellikler sunan bir cetvel geliştirerek başarılı bir türk girişim örneği

²⁰ <https://www.kickstarter.com/projects/dragonsteel/surprise-four-secret-novels-by-brandon-sanderson> (Erişim Tarihi: 03.09.2022).

olarak karşımıza çıkmaktadır.²¹ Bir başka başarılı türk girişim projesi ise Tuğra Şahiner'in WalkOVR:VR için dünyanın en uyumlu hareket sistemi için geliştirilen VR giysi projesidir. Toplamda 131.017 ABD Doları fon toplanmış ve proje başarıyla hayata geçmiştir.²² Yine ödüle dayalı kitle fonlama öncülerinden Indiegogo üzerinden yürütülen başarılı bir türk girişimi olarak da WeWALK akıllı baston karşımıza çıkmaktadır. Kendisi de görme engelli olan girişimci Kürşat Ceylan, hayatı kolaylaştıran akıllı baston projesiyle pek çok ödüle layık görülmüştür. Birleşmiş Milletler tarafından örnek proje seçilen WeWALK, 2018 Altın Edison ödülünün de kazananı olmuştur.²³

Borçlanmaya dayalı kitle fonlama platformlarından Crowdestor üzerinden yayınlanan enerji üretim tesisi 86.000 € Euro fonlanmıştır. Yatırımcıya sunulan bu fonlama 12 aylık vadede % 27'lik getiri sunmuştur. Proje takvimine göre belirtilen faiz ödemeleri yatırımcıya aktarılmaktadır. Proje son teslim tarihine ulaştığında anapara tutarı kalan faizlerle beraber ödenmektedir. Hesfintech, Reinvest24, Housers, Estateguru gibi gayrimenkule dayalı projelerin fonlandığı platformlarda da ABD, Estonya, İspanya, Letonya, Portekiz, Litvanya gibi ülkelerde pek çok başarılı kitle fonlama projeleri bulunmaktadır. Ülkemizde ise borçlanmaya dayalı kitle fonlama düzenlemesi 2021 yılın Ekim ayında yayınlanan tebliğle mevzuata geçmiştir.

Paya dayalı kitle fonlamada Crowdcube platformu üzerinden İngiltere'nin en hızlı büyüyen yeme içme markası olan BrewDog başarılı bir proje örneğidir. 27.500.000 £ Pound'un üzerinde fona ulaşarak dikkat çeken başarılı projeler arasında yer almıştır. Equitise platformu üzerinden 2022 Mayıs ayında sürdürülebilir ambalaj şirketi Here Packaging halka açıldıktan sonraki bir buçuk hafta içerisinde 1.500.000 \$ ABD Dolarına ulaşarak paya dayalı kitle fonlama artışını başarıyla gerçekleştirmiştir.²⁴ Paya dayalı kitle fonlama mevzuatı Türkiye'de çok yeni olmakla birlikte birçok başarılı proje hedeflenen fon tutarına ulaşmıştır. Fonbulucu kitle fonlama platformu üzerinden bugüne kadar yer alan proje kampanyalarından en çok yatırımcı rekoru ve yatırım tutarına ulaşanlardan biri de EVbee mobil şarj istasyonu olmuştur.²⁵ Girişimci Ahmet Ozan Çelik'in başlattığı mobil elektrikli hızlı şarj istasyonu yatırımcılardan büyük talep görerek %115 fonlamayla ₺ 7.900.000 Türk Lirasına ulaşmıştır. Yenilenebilir enerji yatırımlarının oldukça yaygın olduğu bu dönemde üzerinde taşıdığı katlanabilir güneş panelleriyle şarj deposu olan araç, GPS bazlı hem Android hem de iOS tabanlı mobil uygulamayla tek tıkla çağırılıp hizmet alınabilecek bir projedir. Yine aynı platform üzerinden başarılı olan bir başka proje PromoSeed Biyoteknoloji, akıllı bakteri teknolojisi sayesinde biyolojik ürünler üretip geliştirerek tarım girdilerinde ciddi azalış sağlamayı bekleyen bir girişimdir. Proje %124.7 fonlanarak 2227 yatırımcıdan ₺ 7.480.000 Türk Lirası yatırım almıştır.²⁶ Securify ID yine Fonbulucu kitle fonlama platformu üzerinden %163.4 fonlanarak ₺ 10.195.000 Türk Lirasına ulaşmıştır. Proje davranışsal biyometri tabanlı kimlik ve erişim yönetim sistemi aşamasında çalışmalar yürüten büyüme evresinde olan bir işletmeye yatırımı içermektedir.

Elbette başarılı kitle fonlama proje kampanyalarının yanında yanlış stratejiyle yürütülen ve başarısız olan kitle fonlama örnekleri hem dünyada hem de ülkemizde mevcuttur. Hedeflenen sürede istenen tutarlara ulaşamamış ödüle, başışa, borçlanmaya ve paya dayalı projelerin genellikle başarısız olmalarının altında yatan sebepler arasında; projenin yeterince tanıtılmaması, projenin ayrı bir web sitesinin olmaması, proje kurucularının ve projenin aktif bir sosyal medya hesaplarının olmaması, duyurunun başladığı ilk günlerde yüksek fonlama çekilemediği için platformda geri planda kalması gibi sebepler bulunmaktadır (Drablos, 2015; Skirnevsky, 2017; Gafni, Marom, Sade, 2018). Başarısız kitle fonlama projeleri arasında Fonbulucu üzerinden başlatılan CroMagnon Art adlı kampanya örnek gösterilebilir. Kampanya % 21.3 fonlanarak başarısız fonlanan kitle fonlama projeleri arasında yer

²¹ <https://www.kickstarter.com/projects/horizonteam/horizon-ruler-the-most-innovative-portable-sketching-tool> (Erişim Tarihi 03.09.2022).

²² <https://www.kickstarter.com/projects/walkovr/walkovr-worlds-most-compatible-locomotion-system-f> (Erişim Tarihi 03.09.2022).

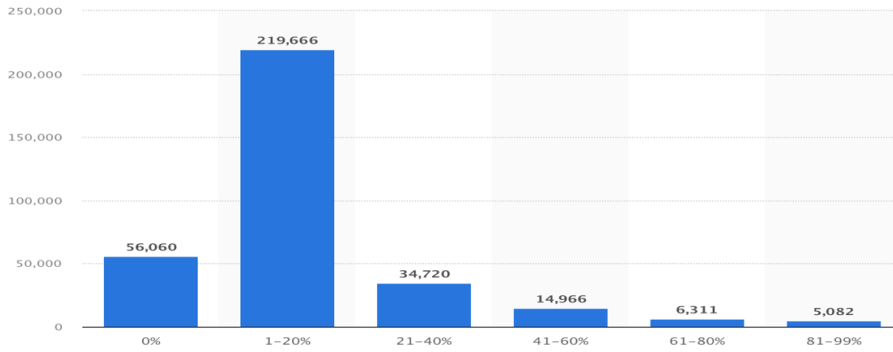
²³ <https://www.indiegogo.com/projects/revolutionary-smart-cane-for-the-visually-impaired/#/> (Erişim Tarihi 03.09.2022).

²⁴ <https://equitise.com/blog/hero-packaging-case-study> (Erişim Tarihi 04.09.2022).

²⁵ <https://invest.fonbulucu.com/kampanya/7SX7KP> (Erişim Tarihi 04.09.2022).

²⁶ <https://invest.fonbulucu.com/kampanya/99DWG4> (Erişim Tarihi 04.09.2022).

almaktadır. Sosyal medyanın çok kullanıldığı günümüzde bu proje, fotoğrafları ve görsel objeleri renkleri üzerinden analiz ederek eşsiz müzik üretmeyi hedefleyen bir yapay zekâ destekli müzik servisi sunmayı hedeflemekteydi. Ancak hedeflenen süre içerisinde sadece ₺121.000 Türk Lirası fonlanarak hedef fonlama tutarı olan ₺ 570.000 Türk Lirasının gerisinde kalmıştır. Başarısız olan kitle fonlama projelerinde hedeflenen tutara belirtilen sürede ulaşamadığı için, toplanan fonlar yatırımcılara geri aktarılmaktadır. Türkiye’de ve dünyada pek çok başarılı ve başarısız proje bulunmaktadır. Kickstarter üzerinden 2022 yılı Eylül ayına kadar toplamda 226 bin 114 proje kampanyası başarıyla fonlanırken 336 bin 805 başarısız proje bulunmaktadır. Statista’nın sunduğu verilere göre 2022 Temmuz itibariyle Kickstarter kitle fonlama platformu üzerinden finansmanda başarısız olan projelerin fon payına göre dağılımını veren sayı Grafik 5’te sunulmuştur.



Grafik 5: Kickstarter'da Başarısız Finanse Edilen Projelerin Ulaşılan Fon Payına Göre Dağılımı

Kaynak: <https://www.statista.com/statistics/251732/overview-of-unsuccessfully-funded-projects-on-crowdfunding-platform-kickstarter/> (Erişim Tarihi 04.09.2022).

Hiç fonlanamayan 56.060 proje direkt başarısız olurken, fonlamanın % 81 -% 99 arasında kaldığı 5.082 proje de yetersiz fonlama nedeniyle başarısız olan projeler arasında yer almıştır. 219.666 proje ile en fazla başarısız proje sayısı %1-% 20 arasında fonlamada kalan projelerden oluşmaktadır. Literatür de genellikle bu projelerin başarı odaklarındaki temel gerekliliklerin neler olması gerektiği yönünde çalışmalarından oluşmaktadır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Alternatif finansman yöntemlerinden kitle fonlama hem finansal getiri beklentisiz modellerle hem de finansman getiri beklentili modellerle girişimcinin proje fikrine oluşturduğu kampanyayı daha düşük maliyetlerle fonlayabildiği yeni nesil finansman sistemidir. Sağladığı avantajlar da göz önünde bulundurulduğunda platformda sunulacak projenin kapsamlı ve açıklayıcı bir şekilde hazırlanması kitlelerin projede yer alma isteğine de olumlu yansımaktadır. Kitle fonlama geçmişte daha çok ödüle ve başışa dayalı modellerle karşımıza çıksa da Avrupa ve ABD’de yasal zeminin 2012 yılında oluşturulmaya başlaması borçlanmaya ve paya dayalı kitle fonlama da ivme kazanmıştır. Türkiye’de kitle fonlama uygulamalarının kanuni alt yapısı 2017 yılında 6362 sayılı Sermaye Piyasa Kanunu’nda yapılan değişiklikle başlamıştır. Ardından kitle fonlama platformlarına ilişkin düzenleme yapma yetkisinin SPK’ya verilmesiyle, SPK 3 Ekim 2019’da “Paya Dayalı Kitle Fonlama Tebliği”ni çıkarmıştır. Finansal getiri beklentili modeller olan paya ve borçlanmaya dayalı kitle fonlamaya ilişkin en son yasal mevzuat 27 Ekim 2021 tarihinde 31641 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Kitle Fonlaması Tebliği” ile oluşturulmuştur. Tebliğle beraber SPK tarafından yetkilendirilen kitle fonlama platformlarında da artışlar olmuş 2022 Eylül ayı itibariyle 8 adet paya dayalı kitle fonlama platformu listeye alınmıştır. Kitle fonlamada borçlanmaya dayalı kitle fonlama uygulamaları dünyada popüler olsa da ülkemizde henüz uygulama sahası oluşmamıştır. Burada en büyük eksiklik borcun vergi kalkını etkisinden yararlanacak düzenlemenin eksikliğidir. Borçlanmaya dayalı kitle fonlamada vergi düzenlemesine ve vergi teşviğine ihtiyaç vardır. Borcun kaldırıcı etkisinden yararlanamayan girişimciler borçlanmaya dayalı kitle fonlama ile kredibilitelerini de riske atmak istememsi beklenen bir durumdur. Ayrıca yatırımcı profilimiz açısından borçlanmaya dayalı kitle fonlamadan gayrimenkule dayalı kitle

fonlama bir başka ifadeyle emlak kitle fonlama yönteminin uygun olduğu düşünülmektedir. ABD ve Kanada gayrimenkul kitle fonlamasında öncü ülkelerdendir. Türkiye'nin gelecek projeksiyonunda kitle fonlamalar içerisinde gayrimenkul kitle fonlamanın büyük yer tutması muhtemeldir. Bununla birlikte yap işlet devret modeli ile yapılan ihaleler yerine ülke yararına olan büyük çaplı projelerin kitle fonlama sistemi ile finanse edilmesi alternatif olarak düşünülebilir. Kitlelerin yararına olacak projelerde yatırımcı pozisyonunda olmak ülkemiz vatandaşları için de arzu edilen bir durum olacaktır.

Her türlü yatırımcı bakış açısına uygun kitle fonlama modeli bulmak mümkündür. Dünyada bilinen kitle fonlama platformlarında Türkiye'den girişimci olarak yer alamamak bile yatırımcı olmamız önünde bir engel bulunmamaktadır. Günümüzde bu platformlara güvensizlik konusu tartışılmamakta, yasal zeminin oluşması büyük avantaj sağlamaktadır. Türkiye'de kitle fonlama sisteminin yaygınlaşması pek çok avantajı da beraberinde getirecektir. Ekonomik büyümeye olan katkısı beraberinde istihdam yaratılmasına da büyük fayda sağlayacaktır. İslami finans açısından faiz hassasiyeti olan kesimin hem girişimci hem de yatırımcı olarak borçlanmaya dayalı kitle fonlama yöntemleri yerine paya dayalı kitle fonlama yöntemlerini seçmesi daha makul görülmektedir. Türkiye'de mevcut durum değerlendirildiğinde maalesef tabana yayılmış bir anlayışla kitle fonlama farkındalığının henüz oturmadığı görüşü doğmaktadır. Finansmana ulaşma yollarında sıkıntı yaşayan girişimcilerin proje fikirlerinin kitle fonlama sistemi ile hayata geçmesi ülke ekonomisini de pek çok açıdan olumlu etkilemesi beklenmektedir. Kamuoyunun bu finansman ve yatırım modelinin avantajları ve ülke ekonomisine katkıları noktasında farkındalığının politika yapıcılar tarafından artırılması gerekmektedir. Kitle fonlama platformlarında başarılı bir proje hazırlığı için olması gerekenler noktasında girişimcilerin bilgilendirildiği ve yönlendirildiği farkındalık çalışmalarının desteklenmesine katkı sunulmalıdır. Dijitalleşmeye karşı koyamadığımız günümüz dünyasında ve gelecekte sürekli iyileştirilen kitle fonlama sistemi bu konuda yapılan farkındalık çalışmalarıyla geleceğin en sık başvurulan finansman yöntemi olması kaçınılmazdır.

KAYNAKÇA

- Boitan, I. And Barbu, T. (2015). Crowdfunding Models – Survey On Benefits And Drawbacks, Prospects And Challenges İn Boitan I., Barbu T. (Eds.) *Financial İndustry At The Crossroads Between Current Practices And Ethical Virtues*. <http://taadler.com/a61>.
- Çonkar, M. K. ve Canbaz, M.F. (2017). Yatırımcılara Faizle Borçlanmaya Alternatif Bir Yöntem Kitle Fonlaması”, *Sakarya Üniversitesi 5. İslam İktisadi Atölyesi Çalıştayında Sunulmuş Tebliğ*, Mart 2017, Adapazarı.
- Çonkar, M.K., Öztürk, M.B., Vergili, G. (2017). Organize Hayvancılık Bölgesi:Bolvadin'e İlişkin Bir Değerlendirme” *Uluslararası Bolvadin Sempozyumu*, 13-25 Ekim 2017, Afyonkarahisar,Bolvadin.
- Drablos, C. (2015). What Influences Crowdfunding Campaign Success, *Unpublished Master Thesis*, University of Agder, Faculty of Economics and Social Science, Department of Economics and Business Administration, Norway.
- Gulati, S. (2014). Crowdfunding: A Kick Starter for Startups Special Report, *TD Economics*, 29 January, 1-19. <https://www.td.com/document/PDF/economics/special/Crowdfunding.pdf>.
- Howe, J. (2008). *Crowd Sourcing: Why the Power of the Crow is Driving the Future of Business*, Crown Publishing: New York, 1-336.
- Kirby, E. & Worner, S. (2014). *Crowd-Funding: An Infant Industry Growing Fast*. IOSCO, Madrid.
- Gafni ,H. Marom, D., Sade, O. (2018). Are the Life and Death of an Early Stage Venture Indeed in the Power of the Tongue? Lessons from Online Crowdfunding Pitches, *Strategic Entrepreneurship Journal*, 3-23. <https://doi.org/10.1002/sej.1293>
- MKK (2022). Merkezi Kayıt Kuruluşu Ücret Tarifesi https://www.mkk.com.tr/sites/default/files/2022-02/MKK_Ucret_Tarifesi_TURKCE_01.02.2022.pdf (Erişim Tarihi 06.09.2022).
- Onur, M.N., ve Değirmenci, Ö., (2015). Crowdfunding, Kitle Fonlaması, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Çalışma Raporu.

- Resmi Gazete (2021). 31641 Sayılı Kitle Fonlaması Tebliği. <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2021/10/20211027-3.htm>
- Schwienbacher, A., Larralde, B. (2010). *Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures. Handbook of Entrepreneurial Finance*, Oxford University Press.
- Skirnevsky, V. Bending D., Brettel, M. (2017). The Influence of Internal Social Capital on Serial Creators' Success in Crowdfunding, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(2), 209-236.
- Statista (2021). *Alternative Financing Report*. <https://www.statista.com/study/47352/fintech-report-alternative-financing/>.
- Statista(2022).<https://www.statista.com/outlook/dmo/fintech/alternative-financing/crowdfunding/worldwide> (Erişim Tarihi 01.09.2022).
- Technavio Analysis (2020). Crowdfunding Market Growth, Size, Trends, Analysis Report By Type, Application, Region and Segment Forecast 2022-2026.
- Vergili, G. ve Şahin, E.E. (2018). The Comparison of the Crowdfunding and Blockchain Based Funding Method (Initial Coin Offering-ICO) as Fund. *Innovation and Global Issues Congress IV*, INGLOBE Congress Publications. 22-24 Kasım 2018, Antalya.
- World Bank (2013). Crowdfunding's Potential for Developing World. https://www.infodev.org/infodev-files/wb_crowdfundingreport-v12.pdf Erişim Tarihi: 11.06.2022.
- Zengin, S., Yüksel, S. ve Kartal, M.T. (2017). Kitle Fonlaması Sisteminin Türkiye'ye Faydaları. *Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi*, 1(2), 22-32.

İnternet kaynakları:

- <https://www.statista.com/outlook/335/100/crowdfunding/worldwide#>
- <https://www.kickstarter.com>
- <https://www.cloudways.com/blog/crowdfunding-platforms/#global>
- <https://p2pplatforms.com/crowdlending-platforms/>
- <https://crowdfunding-platforms.com/top-crowdlending-platforms-europe-comparison>
- <https://www.fastinvest.com/en/support/faq#secondary-market> (Erişim Tarihi: 03.09.2022).
- <https://equitise.com/blog/hero-packaging-case-study> (Erişim Tarihi 04.09.2022).
- <https://invest.fonbulucu.com/kampanya/7SX7KP> (Erişim Tarihi 04.09.2022).
- <https://invest.fonbulucu.com/kampanya/99DWG4> (Erişim Tarihi 04.09.2022).
- <https://www.statista.com/statistics/251732/overview-of-unsuccesfully-funded-projects-on-crowdfunding-platform-kickstarter/> (Erişim Tarihi 04.09.2022).
- <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2021/10/20211027-3.htm> (Erişim Tarihi 27.08.2022).
- <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/12/6/2> (Erişim Tarihi 02.09.2022).
- <https://kf.vakifyatirim.com.tr/projects> (Erişim Tarihi 05.09.2022).
- <https://fonlabuyusun.com/projects> (Erişim Tarihi 05.09.2022).
- <https://www.efonla.com/proje/780/Walkers--Yuruyus---Adimsayar> (Erişim Tarihi 05.09.2022).
- <https://platform.startupburada.com/project/13> (Erişim Tarihi 05.09.2022).
- <https://odul.fongogo.com/Explore/All/HomeAll> (Erişim Tarihi 05.09.2022).
- <https://yatirim.fongogo.com/Project/ProjectList> (Erişim Tarihi 05.09.2022).
- <https://fonangels.com/Kampanyalar> (Erişim Tarihi 05.09.2022).
- https://www.takasbank.com.tr/documents/prosedurler/kitlefonlamasiemanetyetkilisiproseduru_04042022.pdf (Erişim Tarihi 06.09.2022).

