

PAYA DAYALI KİTLE FONLAMASINDA EMANET YETKİLİSİNİN SAKLAMA PROSEDÜRÜ VE FIKHİ AÇIDAN DEĞERLENDİRMESİ^a

Muhammed Çıtak^b

İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, Türkiye

Abdullah Durmuş^c

Marmara Üniversitesi, Türkiye

MAKALE BİLGİSİ

Makale Geçmişi:

Başvuru: 12 Ekim 2022

Kabul: 2 Şubat 2023

Makale Türü:

Araştırma Makalesi

JEL Sınıflandırma:

G10

G23

K10

Anahtar Kavramlar:

Sermaye Piyasası
Kurulu (SPK), Paya
Dayalı Kitle Fonlaması,
Emanet Yetkilisi, İslam
Hukuku, Vedia.

ÖZ

Kitle fonlaması, 2008 krizi ile yaygınlaşmıştır. Zira bu kriz, girişimcileri ve şirketlerin ekseriyetini finansal sıkıntılarla baş başa bırakmıştır. Bu sıkıntıları aşmak için ise bankaların sunmuş oldukları finansman modelleri, çoğu zaman olumsuz sonuçlanmıştır. Buna binaen, bu likidite problemine karşı bir alternatif gerekiyordu. İşte bu noktada kitle fonlaması devreye girmiştir. Kitle fonlamasının gündeme gelmesiyle ve tüm Dünya'da insanların ilgisini çekmesiyle farklı modeller geliştirilmiştir. Bu modellerden bir tanesi de paya dayalı kitle fonlaması modelidir. Türkiye'de resmiyet kazanan bu model, diğer ülkelere nazaran farklılık arz etmektedir. Zira Türkiye'de fonlar platformlardan ziyade emanet yetkilisi olan tarafta toplanmaktadır. Bu çalışma, paya dayalı kitle fonlamasında yer alan emanet yetkilisinin mahiyetini ve uygulamasını detaylı bir şekilde ele aldıktan sonra, bunun fihhi açıdan tahlili yapılmıştır. Ayrıca hem Takasbank'a hem de emanet yetkilisi görevini üstlenebilecek diğer portföy saklama kuruluşlarına yönelik bazı önerilerde bulunmaktadır.

<https://doi.org.tr/10.54863/jief.1187905>

^a Bu makale İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İslam Hukuku Bilim Dalında "Fihhi Açından Paya Dayalı Kitle Fonlaması" başlıklı Yüksek Lisans tezimizden üretilmiştir.

^b **Sorumlu Yazar:** Araştırma Görevlisi, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, İslam İktisadi ve Hukuku Anabilim Dalı, E-posta: m.citak@yahoo.fr, <https://orcid.org/0000-0002-0486-686X>

^c Öğretim Üyesi, Marmara Üniversitesi, İslam Ekonomisi ve Finansı Anabilim Dalı, E-posta: durmusbabdullah@yahoo.com, <https://orcid.org/0000-0001-9271-0963>

Kaynak göster: Çıtak, M. ve Durmuş, A. (2023). Paya Dayalı Kitle Fonlamasında Emanet Yetkilisinin Saklama Prosedürü ve Fihhi Açından Değerlendirmesi. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 9(1), 1-22, <https://doi.org.tr/10.54863/jief.1187905>.

THE CUSTODY PROCEDURE OF THE ESCROW AGENT IN EQUITY CROWDFUNDING AND ITS EVALUATION IN TERMS OF ISLAMIC LAW

Muhammed Çıtak^a

Istanbul Saabahattin Zaim University, Türkiye

Abdullah Durmuş^b

Marmara University, Türkiye

ARTICLE INFO

Article History:

Received: 12 Oct 2022

Accepted: 2 Feb 2023

Article Type:

Research Article

JEL Classification:

G10

G23

K10

Keywords:

Capital Markets Board of
Türkiye, Equity
Crowdfunding, Escrow
Agent, Islamic Law, Wadia.

ABSTRACT

Crowdfunding became widespread with the 2008 crisis, since this crisis left entrepreneurs and the majority of companies alone in the face of financial difficulties. In order to overcome these problems, the financing models offered by conventional banks were incompetent. As an alternative for this financial problem, crowdfunding appeared. With the emergence of crowdfunding around the world, several crowdfunding models have developed. One of these models is the equity crowdfunding model, now regulated in Türkiye, that differs from the regulations of other countries. Because in Turkey, the funds are collected by an escrow agent, not by the platform. In this study, the application of escrow agent involved in equity crowdfunding is going to be investigated first. Then, the application will be analyzed according to Islamic jurisprudence. Moreover, this study also offers some suggestions for Takasbank (the current escrow agent in Türkiye) as well as other institutions that can provide these same services.

<https://doi.org.tr/10.54863/jief.1187905>

^a **Corresponding Author:** Res. Asst., Istanbul Saabahattin Zaim University, Islamic Economic and Law Department, E-mail: m.citak@yahoo.fr, <https://orcid.org/0000-0002-0486-686X>

^b Professor, Marmara University, Islamic Economics and Finance Department, E-mail: durmusabdullah@yahoo.com, <https://orcid.org/0000-0001-9271-0963>

To cite this article: Çıtak, M. and Durmuş, A. (2023). The Custody Procedure of the Escrow Officer in Equity Crowdfunding and its Evaluation in terms of Islamic Law. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 9(1), 1-22, <https://doi.org.tr/10.54863/jief.1187905>

© IZU International Research Center for Islamic Economics and Finance. All rights reserved.

GİRİŞ

Paya dayalı kitle fonlaması, fon bulmada zorlanan girişimcilere yönelik geliştirilmiş alternatif bir finansman türüdür. Bu modelin asıl amacı, fon bulamayan girişimciye, kitlelerden oluşan yatırımcılardan fon toplamaktır. Bununla beraber bu yatırımcılar girişim şirketinin ihraç ettiği paylar ile şirkete ortak olmaktadır. Paya dayalı kitle fonlaması ülkeden ülkeye değişiklik arz etmektedir. Zira her ülkenin farklı mevzuatı bulunmaktadır. Bu finansman modelini oluşturan genelde üç taraf vardır. Bunlar girişimci, yatırımcı ve platformdur. Ancak Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) yayımlanmış olduğu tebliğ ile Türkiye'de durum daha farklıdır. Zira diğer ülkelerde, fonlar platformlarda toplanırken Türkiye'de bu görev emanet yetkilisine verilmiştir. Bununla beraber ihraç edilecek olan payların kaydileştirilmesi işlemi de Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) tarafından yapılacaktır. Bu bakımdan paya dayalı kitle fonlamasında emanet yetkilisinin rolü önemlidir.

Bu modelin resmîyet kazanmasıyla SPK emanet yetkilisi için gerekli şartları beyan etmiştir. Tebliğin yürürlüğe girmesiyle birlikte emanet yetkilisi görevini ilk üstlenen Takasbank olmuştur. Paya dayalı kitle fonlaması hakkında bazı çalışmalar yapılmaktadır. Ancak bu söz konusu çalışmalarda çoğunlukla paya dayalı kitle fonlamasının esas işleyişi ele alınmış ve bahsi geçen finansmanın avantajları üzerinde durulmuştur. Finansmanın önemli tarafları arasında yer alan emanet yetkilisi hakkında detaylı bilgi veren çalışmaya rastlanmamıştır. Ayrıca bu tarafın bahsi geçen modeldeki İslami yeri incelenmemiştir. Kanaatimizce bu kadar önemli bir finansman modelin fon toplama ve saklama görevini üstlenen emanet yetkilisinin İslam hukuku açısından müstakil olarak yorumlanması gerekmektedir. Bunun için öncelikle paya dayalı kitle fonlaması modeli kısaca tanıtılacaktır. Ardından bu modelde yer alan emanet yetkilisi detaylı bir şekilde anlatılacaktır. Daha sonra fıkıh kaynaklarında yer alan ve konumuzu doğrudan ilgilendiren emanet hükümlerini içeren bölümler incelenecek ve SPK'nın tebliği ile kıyaslanacaktır. Çalışmada, meselenin fıkhi boyutu açıklanırken dört mezhebin görüşleri esas alınmış ve aralarında cereyan eden ihtilafı meseleler zikredilmiştir. Bütün mezheplerin ittifak ettikleri hususlar da ayrıca açıklanmıştır. Böylece paya dayalı kitle fonlamasında yer alan emanet yetkilisinin fıkhi konumu belirlenecek ve İslam hukuku açısından tahlil edilecektir. Son olarak bunların ne tür farklılıklar arz ettiği, hangisinin uygunluk gösterdiği, hangisine bir çözüm bulunması gerektiği sorularına cevap aranacaktır.

Bu çalışma sadece Türkiye için geçerli olan ve SPK tarafından Resmî Gazetede yayımlanan mevzuat ile sınırlı tutulmuştur. Bu mevzuat ilk olarak 3 Ekim 2019 tarihinde 30907 sayılı Resmî Gazetede yayımlanan “*Paya Dayalı Kitle Fonlaması Tebliği*” ile yürürlüğe girmişti. Ancak bazı değişikliklerden dolayı 27 Ekim 2021 tarihinde 31641 sayılı Resmî Gazetede yayımlanan “*Kitle Fonlaması Tebliği*” bir öncekini yürürlükten kaldırmıştır. Dolayısıyla bu çalışmada en son yayımlanan tebliğ esas alınmıştır.

PAYA DAYALI KİTLE FONLAMASI

Bir ülkenin ekonomik açıdan büyümesi ve toplum içi refaha ulaşabilmesi için, söz konusu ülkenin üretim alanı geniş olması gerekir. Zira üretim olan bir ülkede, istihdam olur ve bu sayede işsizlik oranı da düşmektedir. Ancak üretim sektörü büyük ölçüde finansmana ihtiyaç duymaktadır. Dolayısıyla hem üretime fon sağlayan hem de ülkenin gelişimine ve ekonomisine katkıda bulunan paya dayalı kitle fonlaması ülkemiz için büyük bir önem arz etmektedir.

Kitle fonlaması modelinin bir alt türü olan paya dayalı kitle fonlaması (Equity Crowdfunding), SPK’nın yayımlanmış olduğu tebliğde, “*Pay karşılığında platformlar aracılığıyla halktan para toplanması*” (SPK, 2021, md. 4/1-t) şeklinde tarif edilmektedir. Tariften de anlaşılacağı üzere, yatırımcıların finansman sağladıkları şirketten pay sahibi oldukları anlaşılmaktadır.

Bir şirket fona ihtiyaç duyduğu vakit birden fazla finansman yöntemine başvurabilmektedir. Bunlardan biri ise pay ihracıdır. Pay sahibi olan yatırımcılar ise payları oranında söz konusu şirkete ortak olmaktadır. Bu ortaklıktan meydana gelebilecek kâr ise iki türdendir: birincisi, şirketin varlığında artış meydana gelmesidir. Bu da şirketin öz sermayesinin artması anlamına gelirken hisselerde de artış söz konusu olur (Çağlar, 2019, s. 25). Diğer tür ise, yıl sonu şirketin elde ettiği temettü getirisidir. Bu temettü, ortaklar arasında, ortaklık oranına göre dağıtılır. Ortaklık oranı yüksek olan, temettüden de yüksek kâr elde edebilmektedir. Dolayısıyla büyüme potansiyeli olan bir şirketin, uzun vadede yüksek kâr getireceği büyük olasılıktır. Bundan dolayıdır ki SPK’nın yayımladığı tebliğde, paya dayalı kitle fonlaması sadece teknoloji ve/veya üretim faaliyetlerinde olması gerektiği yönündedir (SPK, 2021, md. 23/1-a). Bunun sebebi ise projelerin hem ülkenin ekonomisine hem de teknoloji gibi alanlarda katkıda bulunmasının yanı sıra yatırımcılara da yüksek kâr elde edebilmeleri içindir.

Türkiye'nin mevcut Türk Ticaret Kanunu (TTK) gereğince, kitle fonlamasında bulunan bağış ve borçlanma modelleri uygulanamaz konumdaydı. Bunun için Türkiye'de kullanılan tek model ödül bazlı kitle fonlaması modeliydi (Atsan & Erdoğan, 2015, s. 309). Paya dayalı kitle fonlamasında ise TTK'nın 574. Maddesi¹ engel teşkil etmekteydi. Kanun, şirketin ortak sayısının elliye geçemeyeceğini beyan etmektedir. Oysa paya dayalı kitle fonlamasında ortaklar için bir sınır belirlenmemiştir. Çünkü kitle fonlamasının asıl amacı düşük yatırımlarla çok sayıda yatırımcıya ulaşmaktır. Yüksek tutarda fon ihtiyacı olan bir girişimcinin ihtiyacını karşılamak için ne kadar yatırımcı iştirak ederse o kadar fon toplanabilir. Bir diğer engel ise 6362 sayılı SPK'nın eski düzenlemesinde yer alan "Payları borsada işlem gören ortaklıklar ile pay sahibi sayısı beş yüzü aşan anonim ortaklıkların payları halka arz olunmuş sayılır. Bu ortaklıklar halka açık ortaklık hükümlerine de tabi olurlar" ifadesidir. Bu madde, şirketin ortak sayısının beş yüzü aşması halinde paylarının halka açık olması gerektiğini açıkça ifade etmektedir. Paya dayalı kitle fonlamasında ise payların halka açık olmaması gerekir (SPK, 2021, md. 23/3-a).

Ancak SPK tarafından 3 Ekim 2019 tarihinde 30907 sayılı Resmî Gazetede yayımlanan tebliğ ile paya dayalı kitle fonlaması resmîyet kazanmıştır. Ardından yine SPK tarafından 27 Ekim 2021 tarihinde 31641 sayılı Resmî Gazetede yayımlanan yeni bir tebliğ ile hem paya dayalı kitle fonlamasına bazı değişiklikler getirilmiş hem de borçlanmaya dayalı kitle fonlaması resmîyet kazanmıştır. Bu tebliğ sayesinde bütün Dünya'da olduğu gibi ülkemizde de bu modeller bir düzenlemeye tabi olup hukuki zemin hazırlanmıştır. Sonuç itibarıyla, paya dayalı kitle fonlamasının Türkiye'de faaliyet göstermesinde bir engel bulunmamaktadır.

EMANET YETKİLİSİ

Paya dayalı kitle fonlamasında emanet yetkilisi ile ilgili esaslar tebliğde açıklanmıştır. Bu açıklamalar doğrultusunda emanet yetkilisi sıfatıyla toplanan fonların girişim şirketine aktarılan veya yatırımcılara iade edilene kadar İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. tarafından saklanmaktadır. Ayrıca SPK'nın yetkilendirilmiş portföy saklama kuruluşları da tebliğin hükümleri çerçevesinde fonları saklamaya yetkilidirler. Bu kuruluşlar aşağıdaki tabloda belirtilmiştir (SPK, 2022):

¹ "Ortakların sayısı elliye aşamaz".

Tablo 1: SPK Tarafından Portföy Saklamaya İlişkin Yetkilendirilmiş Kuruluşlar

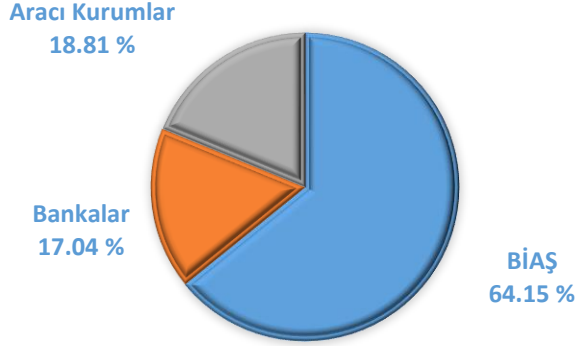
Yetkilendirilmiş Kuruluşlar	Yetkilendirme Tarihi
Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	23.09.2014
Denizbank A.Ş.	17.07.2014
Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	08.07.2014
İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.	24.07.2014
Garanti Bankası A.Ş.	27.06.2014
Halk Bankası A.Ş.	24.07.2014
İş Bankası A.Ş.	17.07.2014
T.C. Ziraat Bankası A.Ş.	02.10.2014
Türk Ekonomi Bankası A.Ş.	17.10.2014
Türkiye Vakıflar Bankası	16.04.2015
Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	03.02.2015
Akbank A.Ş.	23.06.2015
Aktif Yatırım Bankası A.Ş.	03.11.2016

Tabloda zikredilen kuruluşlar SPK'nın onayı ile paya dayalı kitle fonlamasında emanet yetkilisi olarak bulunabilmektedirler. Ancak her ne kadar Takasbank dışında kuruluşların saklama faaliyetlerinde bulunabilseler dahi bütün işlemler Takasbank nezdinde izlenilmesi gerekmektedir. Başka bir ifadeyle Takasbank'ın bilgisi olmadan hiçbir kuruluş saklama faaliyetinde bulunamaz (SPK, 2013b, md. 5/7).

Mevcut tebliğ ile emanet yetkilisi olan Takasbank bir finansal altyapı kuruluşudur. 1992 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Takas ve Saklama A.Ş. adı altında kurulan Takasbank 2013 yılında İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. olarak unvanı değişmiştir. Birçok alanda hizmet veren Takasbank, Türkiye'de banka olma hasebiyle bankacılık kanununa, ödeme sistemi olması hasebiyle Merkez Bankasına ve menkul kıymetlerin işlem görmesi hasebiyle de sermaye piyasaları mevzuatlarına tabiidir. Ancak diğer bankalardan özelliği ise bireysel müşterilere hizmet vermemesidir. Başka bir ifadeyle mevduat bankası değildir. Türkiye'de bu üç otorite tarafından denetlenen ve gözetilen tek kurumdur. Dolayısıyla yatırımcıların korunması ve paya dayalı kitle fonlamasının sağlıklı bir şekilde yürütülmesi hususunda Takasbank'ın bizatihi bulunması olumlu görülmektedir.

Takasbank'ın ödenmiş sermayesi 600.000.000 TL olup sermaye yapısı, Borsa İstanbul A.Ş. (BİAŞ), on bir adet banka ve yirmi sekiz aracı kurumdan oluşmaktadır (Takasbank, 2020a, s. 6). Takasbank'ın sermaye yapısı aşağıdaki şekilde gösterilmektedir:

Şekil 1: Takasbank'ın Sermaye Yapısı



Paya dayalı kitle fonlaması taraflarından biri olan emanet yetkilisi oldukça önemli bir role sahiptir. Zira yatırımcılardan aktarılan fonlar ne girişimciye ne şirkete ne de platformda toplanmaktadır. Aksine SPK'nın getirmiş olduğu yeni düzenleme ile emanet yetkilisi nezdinde bloke edilmektedir. Paya dayalı modelinde emanet yetkilisinin bulunması olası bir dolandırıcılığı önlemek içindir. Zira fonların doğrudan platforma veya girişimciye veya şirkete aktarılmış olsaydı yatırımcıların dolandırılma riski yüksek olabilecekti. Son zamanlarda hisse adı altında ortaklık teklif eden ve halktan para toplayarak insanları dolandıran “Çiftlik Bank” ve Cumhuriyet tarihinin en büyük dolandırıcısı unvanına sahip kripto para borsası “Thodex” örnek olarak zikredilebilir. Dolayısıyla SPK'nın yeni düzenlemesi ile yatırımcılara ek koruma getirilmiştir ki bu durumda onların daha fazla yatırım yapmalarına ve yastık altı dediğimiz birikimlerini ekonomiye kazandırarak gömüleme eğilimi azalmış olacaktır.

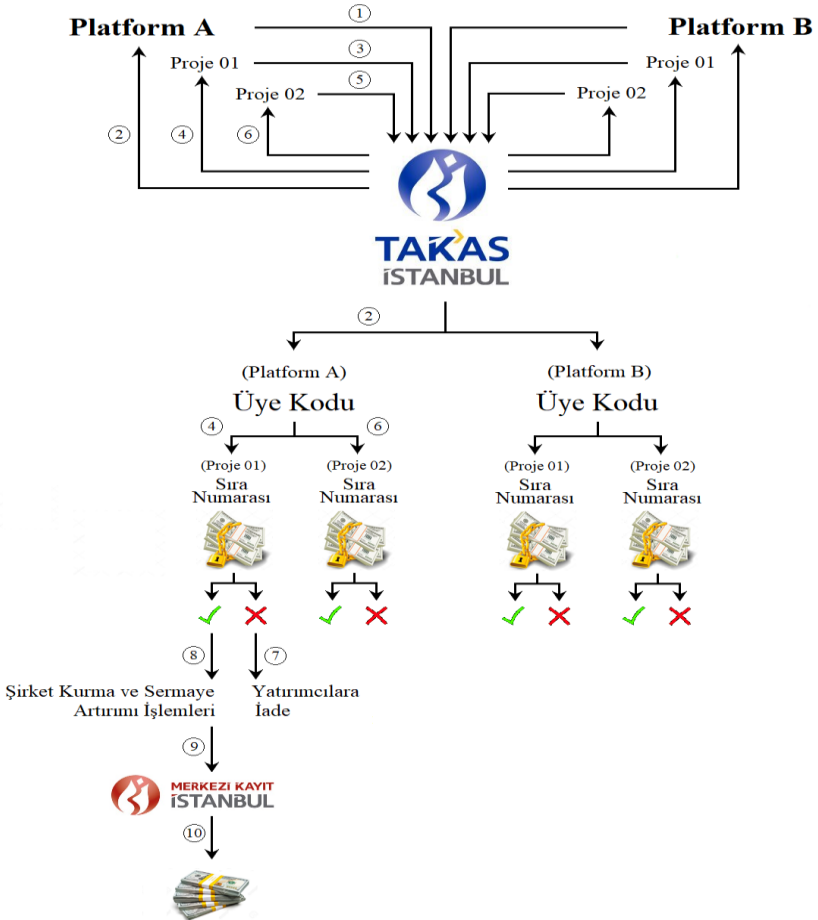
Paya dayalı kitle fonlamasında Takasbank'ın sunacağı saklama hizmetlerine karşılık ücret almaktadır. Bu ücret Takasbank'ın yönetim kurulu tarafından belirlenip platformlardan talep edilmektedir. Ayrıca Takasbank'ın yayımlanmış olduğu mevzuatta belirtildiği gibi her yıl ücretler ve komisyonlar yönetim kurulu tarafından arttırılabilir (Takasbank, 2020b, md. 19/2). 2021 yılı itibariyle paya dayalı kitle fonlamasında bulunmak isteyen her bir platform Takasbank'a üye olur. Takasbank tarafından üyeliğin kabul edilmesi durumunda, 20.000

TL+BSMV tutarı platformdan tahsil edilmektedir. Bununla birlikte her yıl 5.000 TL+BSMV tutarında üyelik aidatı da platformlardan ödenmektedir. Ayrıca, bloke koymuş olduğu fonlar için söz konusu kampanyanın başarılı olup olmamasına bakılmaksızın binde 1+BSMV tutarı kadar, kampanya bilgi formunda belirtilen fon talep tutarı üzerinden alınmaktadır (Takasbank, 2020c).

EMANET YETKİLİSİNİN SAKLAMA PROSEDÜRÜ

Paya dayalı kitle fonlamasında, emanet yetkilisi tarafından toplanan fonları kendi nezdinde saklamaktadır. Aşağıdaki şekil emanet sıfatıyla fonları bloke eden Takasbank'ın işleyişini özetlemektedir:

Şekil 2: Takasbank'ın Sermaye Yapısı



Şekilde mevcut numaraların açıklamaları aşağıda verilmiştir:

1. SPK'nın şartlarına uygun olarak listeye alınan her bir platform, Takasbank'a kitle fonlaması faaliyetinde bulunacağını beyan eder (Takasbank, 2020b, md. 6).
2. Takasbank, platform için bir üye kodu tanımlar ve kendi bünyesinde platformun adına bir hesap açar. Bu üye kodu vasıtasıyla hem Takasbank hem de MKK platforma ait bilgilere ulaşabilmektedir (Takasbank, 2020b, md. 11).
3. Platform ve yatırım komisyonu tarafından onay alan projenin kampanya süresi başlamaktadır. Ancak bu süre başlamadan, platform söz konusu girişimci ve/veya girişim şirketi hakkına dair bazı bilgileri, Takasbank'a ileterek söz konusu girişimci ve/veya girişim şirketi adına hesap açma talebinde bulunur (Takasbank, 2020b, md. 12).
4. Talep edilen proje için, Takasbank platformun hesabına bağlı olmak kaydıyla girişimci ve/veya girişim şirketi adına hesap açar ve İBAN bilgilerini tanımlar. Ardından Takasbank, yine aynı proje için bir sıra numarası belirler ve bunu platforma ait hesabın bir alt bölümüne konumlandırır (Takasbank, 2020b, md. 12).
5. Platform, onay alan bir diğer proje için Takasbank'a hesap açılması için müracaat eder.
6. Takasbank, yeni proje için bir diğer sıra numarası belirler. Bu işlemler her girişimci ve/veya girişim şirketi için gerçekleştirilir. Böylece her platforma farklı bir üye numarası ve her proje için farklı bir sıra numarası belirlenmektedir. Böylece Takasbank nezdinde olası bir karışıklığın önüne geçilmektedir.
7. Platformun üye kodu ve projenin sıra numarası belirlendikten sonra, söz konusu projenin kampanyası başlar. Kampanya süresi boyunca fonlar Takasbank nezdinde platformun adına açılan hesapta bloke edilir. Eğer kampanya başarısız sonuçlanırsa toplanan fonlar yatırımcılara bir iş günü içerisinde iade edilir (Takasbank, 2020b, md. 14).
8. Yedinci bendin aksine, proje hedeflediği fonu topladığı takdirde, kampanya süreci başarılı sonuçlanmış olur. Bu aşamada, girişimci faaliyet alanı uygun A.Ş. türünde bir şirket kurmalı; Limited unvanına sahip şirket A.Ş.'ye dönüşmeli; faaliyet alanı uygun olan girişim şirketi ise sadece sermaye artırımında bulunması gerekir. Şirket kurulduktan ve ticaret siciline tescili gerçekleştirildikten sonra, platform Takasbank'a şirket ile alakalı bilgileri bildirim formu aracılığıyla beyan eder. Ardından, Takasbank nezdinde, platformun

- adı altında toplanan fonlar, yine Takasbank nezdinde bulunan girişim şirketi hesabına, bloke olmak kaydıyla aktarılır (Takasbank, 2020b, md. 14).
9. Şirket kurulduktan veya sermaye artırımını gerçekleştikten sonra, MKK payları kayden oluşturur. Şirket kurulduktan, sermaye artırımını yapıldıktan ve payların MKK nezdinde kayden oluşturulduktan sonra platform Takasbank'a şirket ile alakalı ödeme talimatını geçer. Bütün bu süreç esnasında fonlar Takasbank nezdinde bloke olarak kalmaktadır (Takasbank, 2020b, md. 14).
 10. Bütün şartlar yerine getirilmiş ise Takasbank, paya dayalı kitle fonlaması yoluyla toplanan fonları girişim şirketine aktarır. Böylece Takasbank'ın sorumluluğu da bitmiş olur (Takasbank, 2020b, md. 14).

EMANET YETKİLİSİNİN YAPTIĞI İŞLEMLERİN FİKHİ AÇIDAN TAHLİLİ

SPK Açısından Platform ve Emanet Yetkilisi İlişkisi

SPK tebliğine göre, emanet yetkilisinin en önemli görevi, projenin kampanya süresinin başlangıcından, söz konusu şirketin kurulması veya sermaye artırımını gerçekleştirmesine veya kampanyanın olumsuz sonuçlanmasına kadar geçen süre boyunca, yatırımcılardan gelen fonları bünyesinde saklamakla yükümlü olmasıdır. Paya dayalı kitle fonlamasında, emanet yetkilisinin muhatabı sadece platformdur. Başka bir ifadeyle, girişimciler ve yatırımcılar ile emanet yetkilisi arasında herhangi bir ilişkisi söz konusu değildir. Zira yatırımcıların ödemeleri platform üzerinden gerçekleşmektedir. Aynı şekilde kampanyanın başarısız olması durumunda, iade konusunda emanet yetkilisine talimatı veren platformdur. Yatırımcılar gibi girişimci/girişim şirketinin de doğrudan ilişkisi yoktur. Kampanyanın başarılı sonuçlanması durumunda, yine platformun talimatı doğrultusunda toplanan fonlar girişim şirketine aktarılır. Dolayısıyla emanet sözleşmesine dayalı ilişki, platform ile emanet yetkilisi arasında gerçekleşmektedir. Bu bakımdan, platform ile emanet yetkilisi arasındaki ilişkinin, saklama sözleşmesi olarak değerlendirilmektedir. Bu bağlamda taraflar arası ilişki, Türk Borçlar Kanunu'nun (TBK) 14. bölümünü teşkil eden "Saklama Sözleşmeleri" hükümlerine tabiidir.

Emanet yetkilisinin saklamakla yükümlü olduğu fonları kullanıp kullanmaması durumu ise TBK'nın 570. maddesinde açıkça belirtilmiştir. Bu madde gereğince, saklayanın, saklanana mislen geri vermesi gerekir. Başka bir ifadeyle, saklamak amacıyla verilen paranın, mislen iade edilmesidir. Dolayısıyla emanet yetkilisi, elde ettiği fonları kullanmakta herhangi bir yasağa tabi değildir. Kendi

bünyesinde oluşturduğu paya dayalı kitle fonlaması havuzunda biriktirdiği fonları kullanabilmekte, olası bir kârın veya zararın ancak kendisine ait olacağı hususu da TBK'da açıkça belirtilmiştir (TBK, 2011, md. 570).

SPK'nın tebliği gereğince, kampanyası başarılı olan girişimci şirket kurma zorunluluğu bulunurken, söz konusu tarafın girişim şirket olması durumunda, sadece sermaye artırımına gitmelidir. Bu aşamalardan sonra, MKK'nın kaydileştirilmiş payların yatırımcıların hesaplarına tanımlanması ve emanet yetkilisine bilgi geçilmesi gerekir. Bu bilginin emanet yetkilisine ulaşmasıyla birlikte, bloke konulan tutar kadar mislen girişim şirketine aktarılır. Bütün bu bilgilerin aktarılmasında sorumlu olan platformdur. Dolayısıyla platform ile emanet yetkisi arasındaki ilişki saklama sözleşmesine tabidir.

Platform ve Emanet Yetkilisi İlişkisinin Fıkhi Değerlendirmesi

Paya dayalı kitle fonlamasında, platform ile emanet yetkilisi arasındaki ilişki emanet ilişkisidir. Platform, yatırımcılardan gelen fonların korunması amacıyla emanet yetkilisine vermektedir. İslam hukukunda bir malın korunması amacıyla bırakılması ve bunun üzerinde tasarrufta bulunulmaması vedâ akdi olarak tanımlanır (Bayındır, 2005, ss. 54-55). Ancak bazı durumlarda vedâ akdi ariyet veya karz akdine dönüşebilmektedir. Dolayısıyla taraflar arası ilişkinin vedâ, ariyet veya karz akitlerinden hangisine dönüştüğü açıklanmalıdır. Bunun için öncelikle vedâ akdinin tanımına ve hangi şartlar altında diğer akitlere dönüşebileceğini açıklamak yerinde olacaktır.

Vedâ akdi, bir malın korunması amacıyla bir diğer kimseye emanet olarak bırakılan mal olarak tanımlanmaktadır. Asırlar boyu, insanların birbirlerine ihtiyaç duymaları, vedâ akdini meşru hale getirmiştir. Zira kimisi yolculuk, kimisi daha güvenli olan bir kimseye eşya bırakmak amacıyla birbirlerine emanet vermişlerdir. Söz konusu akdin meşruiyeti hakkında alimlerin görüş birliği bulunmaktadır (Sâbunî, 1439/2018, s. 2/138-139). Diğer akitler gibi vedâ akdi de icap ve kabulden oluşmaktadır. Yani taraflardan birisi söz konusu eşyayı emanet olarak bıraktığını, diğer taraf ise bunu kabul ettiğini ifade etmelidir. Daha önce de belirtildiği gibi icap ve kabul sözlü olabileceği gibi yazılı da olabilir. Vedâ akdinde önemli konulardan birisi de emanet alan kişinin, söz konusu eşyada tasarrufta bulunup bulunmamasıdır. Zira vedâ akdinin asıl amacı emanet edilen malın korunmasıdır. Vedâ akdinde, emanet üzerinde tasarruf mümkün değildir. Vedâ bırakılan mal üzerinde tasarrufta bulunmak ancak mal sahibinin izni ile mümkündür. Bu durumda ise iki ihtimal mevcuttur. Eğer emanet

bırakılan mal tüketilmeyen özelliğe sahip ise vedâ akdi ariyet akdine dönüşür. Söz konusu mal tüketilen mal ise vedâ akdi karz akdine dönüşmektedir (Bayındır, 2005, s. 56). Bir önceki bölümde zikredildiği gibi Takasbank'ın tabi olduğu mevzuat, kendisine bırakılan fonların misli olması halinde, sahiplerine mislen geri vermek kaydıyla tasarrufta bulunmasına imkân vermektedir. Zira Takasbank her ne kadar konvansiyonel bankalardan farklı olsa da sonuç itibariyle bankacılık hizmeti vermektedir. Bunun anlamı ise havuzunda biriken fonları kendi usulü çerçevesinde kullanmakta, herhangi bir yasağa tabi tutulmamaktadır. Dolayısıyla emanet bırakılan malda tasarruf edilmektedir. Bu durumda taraflar arası ilişkinin vedâ akdi çerçevesinde değerlendirilmesi mümkün değildir.

Vedâ olarak bırakılan malın tasarruf edilmesi durumunda, akit ariyet veya karz akdine dönüşebilmektedir. Ariyet akdi, yine mal sahibinin izni ile, söz konusu malın menfaati kullanılmak üzere karşılıksız olarak başkasına emanet vermektir. Ayrıca emanet bırakılan mal tüketilmeyen özelliğe sahip olmalı ve iadesi bizzat ariyet alınan malın kendisi olması gerekir. Bu konuda alimler görüş birliği içindedirler (İbn Kudâme, 1417/1997, s. 5/167; Kâsânî, 1406/1986, s. 6/215; Mevvâk, 1416/1994, s. 7/298; Nevevî, 1412/1991, s. 4/426). Ancak paya dayalı kitle fonlamasında, emanet yetkilisine bırakılan mal paradır. Para ise faydası tüketmekle ortaya çıkan misli mallardandır. Dolayısıyla para ariyet akdine konu olamamaktadır (Şubeyr, 1430/2010, s. 89).

Sonuç itibariyle platform ve Takasbank arası ilişkinin ne vedâ akdi çerçevesinde ne de ariyet akdi çerçevesinde değerlendirilmesi mümkün değildir. Zira Takasbank'ın, kendisine emanet bırakılan fonlar üzerinde tasarruf yetkisine haizdir. Ayrıca bu mal tüketilen özelliğe sahip ve iadesi misli olarak gerçekleşmektedir. Dolayısıyla taraflar arası ilişkinin karz akdi çerçevesinde değerlendirilmektedir. Çünkü karz, “piyasada emsali bulunan (misli) bir malın emsali daha sonra iade edilmek üzere ödünç olarak verilmesi” olarak ifade edilir (Apaydın, 2001, s. 521). Bu tanım ise mevcut uygulamayla tamamen mutabıktır.

İslam hukukunda, karz akdi ile ilgili önemli kurallardan biri “Her menfaat sağlayan karz faizdir” kaidesidir (Bu sözün Hz. Peygambere (sav) veya Sahabeye ait olduğu yönünde ihtilaf mevcuttur. Daha fazla bilgi için bkz.: İbn Ebî Şeybe, 1409/1989, s. 4/327-328). Paya dayalı kitle fonlamasında, Takasbank sunmuş olduğu emanet hizmeti karşılığında platformdan ücret almaktadır (Takasbank, 2020b, md. 19). Bu ücret faiz kapsamına girmemektedir. Zira karz akdinde mukriz ve müstakriz olmak üzere iki taraf bulunmaktadır. Mukriz, ödünç veren;

müstakriz ise ödünç alan kişidir (Apaydın, 2001, ss. 520-521). Başka bir ifadeyle platform mukriz; emanet yetkilisi müstakrizdir. Söz konusu kaidede ise faiz sadece mukrizi bağlamaktadır. Zira müstakriz zaten karzdan menfaat sağlamaktadır. Örneğin 100.000 TL borç alan bir kimse, bu tutarı ihtiyacı doğrultusunda kullanacaktır. Hatta ticaret yapıp bundan kâr dahi elde edebilir. Bu konuya mudârebe akdi örnek gösterilebilir. Şöyle ki eğer rabbü'l-mal ile mudarib kârın tamamını mudaribin alacağına dair anlaşma yaparlarsa, bu anlaşma sonucunda taraflar arası ilişki mudarebeden karz akdine dönüşür. Bu durumda Rabbü'l-mal kâr alamaz ve mudarib borcunu aynı miktarda ödemesi gerekir (Çelik, 2017, s. 384). Dolayısıyla burada müstakriz için bir menfaat söz konusu olup elde edilen kârın faiz olduğunu söylemek doğru değildir. Bankacılık sektöründe ise bankaların müşterilerine sunmuş olduğu kredi verme dışındaki hizmetler karşılığında aldıkları ücretlerin faiz olmayacağı malumdur. (Umrânî, 1431/2010, s. 402). Paya dayalı kitle fonlamasında ise emanet yetkilisinin sağlam bir sistem ve altyapı sunması gerekir. Bu bakımdan, emanet yetkilisinin ücreti, sunmuş olduğu hizmetlere karşılık alması ve özellikle mukriz değil müstakriz konumunda olması hasebiyle, platformdan aldığı hizmet ücretlerinin faiz kapsamına girmemektedir.

Karz akdine ilişkin bir diğer husus ise söz konusu fonların nerelerde kullanıldığı meselesidir. Zira mevcut uygulamada, Takasbank repo, ters repo, kaldıraçlı alım satım, vadeli işlem, opsiyon piyasası teminat yönetimi ve nakit kredi gibi faiz içeren işlemlerde bulunabilmektedir (SPK, 2013a, md. 38, 2015, md. 12/2; Takasbank, 2017, md. 1). Platform ile Takasbank arasındaki ilişkinin karz akdi olması hasebiyle, meşru olmayan alanlarda kullanılmak üzere verilen borç dinen caiz değildir (Aktepe, 2013, s. 20). Bu konuda Kur'ân-ı Kerîm'de, Allah şöyle buyurmaktadır: “Günah ve düşmanlık üzere yardımlaşmayın” (Altuntaş & Şahin, 2011, s. 117).

Hız. Peygamber (sav) ise şöyle buyurmaktadır: “Faiz yiyene, faiz verene, faiz muamelesine kâtiplik ve şahitlik yapanlara Allah lanet etsin” (İbn Mâce, t.y., s. 2/764). Bu doğrultuda fonların, İslam'ın meşru gördüğü alanlarda kullanılması gerekmektedir. Başka bir ifadeyle Takasbank'ın söz konusu fonları faizli işlemlerde ve/veya faaliyet alanı uygun olmayan yerlerde kesinlikle kullanmaması gerekir.

Paya dayalı kitle fonlamasında, platform ile emanet yetkilisi arasındaki ilişkide iki temel sorun bulunmaktadır. Birincisi, vedîa olarak bırakılan malın

kullanılmasıdır. Halbuki vedîa olarak bırakılan mal kullanılmamalıdır. Bu bakımdan platform ile Takasbank arasındaki ilişkinin İslam hukuku prensiplerine uygun olabilmesi için Takasbank gerçek anlamda emanetçi vasfına uygun hareket etmelidir. Başka bir ifadeyle İslam hukukundaki vedîa akdinin hükümlerine uymalıdır. Bunun anlamı ise saklamakla yükümlü olduğu fonları kullanmamasıdır. Zaten paya dayalı kitle fonlamasında kampanya en fazla altmış gün sürmektedir. Böylece platform ve emanet yetkilisi arasındaki ilişki vedîa akdine uygun hale gelir. Emanet yetkilisinin almış olduğu ücret ise vedîa akdi açısından bir sakınca teşkil etmez. Zira mezhepler arası görüş ayrılığı olsa da Hanefiler vedîa akdinde ücretin alınmasında bir sakınca görmemektedirler (Şahin, 1425/2004, s. 2/653). Ancak paya dayalı kitle fonlamasında vedîa akdinin karza dönüşmesinin söz konusu olduğu durumlarda karz akdi hükümleri uygulanır. Ancak bu halde de emanet yetkilisi, söz konusu fonları fonları faizli işlemlerde kullanmamalıdır. Bu da konunun ikinci temel sorununu teşkil etmektedir. Bu bakımdan, Takasbank'ın paya dayalı kitle fonlaması yoluyla topladığı fonları ayrı bir havuzda toplamalı ve bu fonları, İslam'ın meşru kabul ettiği alanlarda kullanmalıdır. Bu bağlamda, taraflar arası ilişki de karz akdine uygun hale gelir. Bir diğer öneri ise SPK'nın yetkilendirilmiş portföy saklama kuruluşları arasına katılım bankalarının dahil edilmesi ve emanet yetkilisi görevinin onlara devredilmesidir. Katılım bankaları faizsiz işleyen kurumlar oldukları için, Takasbank'ın parayı faizli işlemlerde değerlendirmesi yönündeki mevcut sorun da ortadan kalkmış olur.

SONUÇ VE ÖNERİ

Bu çalışmada, paya dayalı kitle fonlaması ele alınmış ve emanet yetkilisi detaylı bir şekilde incelenerek İslam hukuku açısından tahlili edilmeye çalışılmış ve şu sonuçlara ulaşılmıştır:

Paya dayalı kitle fonlaması ve bu alana ilişkin olarak çıkartılan 2021 yılı tarihi itibarıyla paya dayalı kitle fonlaması hakkında yayımlanan yeni tebliğ oldukça önemlidir. Zira diğer ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de söz konusu modelin hukuksal düzenlemeye ihtiyaç duyduğu bir gerçektir. Bu bakımdan, hem SPK'nın yayımlanmış olduğu tebliğ ve hem de hâlihazırda emanet yetkilisi görevini yerine getiren Takasbank'ın yayımlanmış oldukları tebliğler önem arz etmektedir. Ayrıca tüm dünyada uygulanan paya dayalı kitle fonlaması modeli incelendiğinde, girişimci, yatırımcı ve platform taraflarına ilaveten, Türkiye'de emanet yetkilisi tarafının eklenmesi olumlu bir gelişme olmuştur. Zira bu sayede

toplanan fonlar bloke edilmekte ve kampanya süresinin bitimine kadar emanet yetkilisi dışında hiçbir tarafın fonlar üzerinde tasarruf yetkisine sahip değildir. Bu da dolandırıcılığın karşına geçilmeye önemli bir tedbirdir. Bu bakımdan, oldukça yüksek fon toplamayı hedefleyen paya dayalı kitle fonlamasına SPK'nın emanet yetkilisi tarafını eklemesinin önemli ve olumlu bir gelişmedir.

Paya dayalı kitle fonlamasında, taraflar arası ilişkiler incelendiğinde, emanet yetkilisinin muhatabının platformlar olduğu görülmektedir. Her ne kadar yatırımcıların ödemeleri doğrudan emanet yetkilisine havale edilmiş olsa da emanet yetkilisinin hukuki muhatabı platformlardır. Zaten emanet yetkilisinin bu modelde yer alması, toplanan fonların korunması içindir. Dolayısıyla girişimcilerin veya yatırımcıların emanet yetkilisi ile muhatap olmaları esas amaca aykırı olacaktır. Yine ödemelerin önce platforma ardından da emanet yetkilisine aktarılması da esas amaca aykırı düşmektedir. SPK'nın yayınlamış olduğu tebliğ de bu görüşü teyit etmektedir.

Bu ilişkinin fihhi tahliline bakıldığında, platform üzerinden, yatırımcıların sağlamış oldukları fonlar emanet yetkilisi tarafından teslim alınıp bloke edilmektedir. İslam hukukunda emanet akdinin vedâ olduğu bilinmektedir. Ancak İslam hukukunda, bahsi geçen emanet üzerinde tasarrufta bulunulması halinde, vedâ hükümleri yerine başka bir akdin hükümlerinin uygulanacağı da malumdur. Buna göre konu derinlemesine tahlil edildiği zaman emanet yetkilisi ile platform arasındaki ilişkinin karz akdi niteliğinde değerlendirilmesi gerektiği sonucu çıkmaktadır. Zira mevcut uygulamada, emanet yetkilisi söz konusu fonlar üzerinde tasarruf yetkisine sahiptir. Para da tüketim malı özelliğinde olduğu için vedia olarak bırakılan bu fonların kullanılması, meseleyi ariyet akdi yerine karz akdi olarak kabul etmeyi gerekli kılmaktadır.

Diğer yandan Emanet yetkilisinin bu fonları faizsiz işlemlerde değerlendirmesi gerekir. Halbuki faizli işlemlerde kullanılabildiği saptanmıştır. İslam iktisadında esas olan faizsiz ilkesine karşılık mevcut uygulama bu anlamda teoriye aykırı düşmektedir. Netice olarak emanet yetkilisi bu fonları ya tamamen vedia gibi değerlendirip hiçbir şekilde kullanmamalı veya kullanacaksa bile yatırımcılardan izin aldıktan sonra ve faizsiz yatırım araçlarında kullanılmalıdır.

Emanet yetkilisinin platformdan tahsil edeceği ücrette ise fihhi açıdan bir problem görünmemektedir. Zira vedia kabul eden kişinin bunu, ücretsiz olarak yapması veya ücretli olarak ifa etmesi fihhi bakımdan caiz olan hususlardandır.

Son öneri olarak şu söylenebilir: paya dayalı kitle fonlaması yoluyla toplanan fonlar için ayrı bir havuz oluşturulmalı ve buradaki paraların İslam'ın meşru gördüğü alanlarda değerlendirilmelidir. Ayrıca SPK'nın, yetkilendirilmiş portföy saklama kuruluşları arasına katılım bankalarını dahil etmesi ve emanet yetkilisi görevini onlara da devretmesi yukarıda bahsedilen birçok sorunu en baştan ortadan kaldıracaktır.

KAYNAKÇA

- Aktepe, İ. E. (2013). *Sorularla Katılım Bankacılığı*. İstanbul: Türkiye Katılım Bankaları Birliği.
- Altuntaş, H., & Şahin, M. (Çev.). (2011). *Kur'ân-ı Kerîm Meâli* (12. bs). Ankara: Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları.
- Apaydın, Y. (2001). Karz. İçinde *Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi* (C. 24, ss. 520-525). İstanbul: TDV Yayınları.
- Atsan, N., & Erdoğan, E. O. (2015). Girişimciler için Alternatif bir Finansman Yöntemi: Kitlese Fonlama Crowdfunding. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 10(1), 297-320.
- Bayındır, S. (2005). *İslâm Hukuku Penceresinden Faizsiz Bankacılık*. İstanbul: Rağbet Yayınları.
- Çağlar, M. T. (2019). Yeni Nesil Alternatif Finansman Yöntemi Olarak Kitlese Fonlama: Dünya ve Türkiye'deki Uygulamalarının Etkinliği. *Uygulamalı Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(2), 18-34.
- Çelik, İ. (2017). Meşru' Bir Yatırım Aracı Olarak Mudârebe ve Günümüzde Kullanımı. *Al Farabi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(3), 381-396.
- İbn Ebî Şeybe, E. B. A. b. M. (1409/1989). *El-Musannef fi'l-Ehâdis ve'l-Âsâr* (1. bs, C. 1-7). Riyad: Mektebetü'r-Rüşd.
- İbn Kudâme, E. M. M. el-Cemmâil el-Makdisî. (1417/1997). *El-Muğnâ* (3. bs, C. 1-15). Riyad: Darü Âlimu'l-Kûtub.
- İbn Mâce, E. A. M. b. Y. el-Kazvînî. (t.y.). *Es-Sünen* (C. 1-2). Dâru İhyai'l-Kutubi'l-Arabiyye.
- Kâsânî, A. E. B. b. M. b. A. (1406/1986). *Bedâiu's-Sanâi fi Tertîbi's-Şerâi* (2. bs, C. 1-7). Beyrut: Dârü'l-Kutubi'l-İlmiyye.
- Mevvâk, E. A. M. b. Y. b. E.-K. el-Abderî el-Gırnâtî. (1416/1994). *Et-Tâc ve'l-İklîl li-Muhtasan Halîl* (1. bs, C. 1-8). Beyrut: Darü'l-Kutubi'l-İlmiyye.
- Nevevî, E. Z. Y. b. Ş. b. M. (1412/1991). *Ravzatü't-Tâlibîn ve Umdetü'l-Müttakîn* (2. bs, C. 1-12). Beyrut: el-Mektebetü'l-İslamiyye.
- Sâbunî, M. A. (1439/2018). *el-Fikhü's-Şerîyyü'l-Müyyessir fi'davi'l-Kitabi ve's-Sünneti: Fikhü'l-Muâmelât* (C. 1-4). Beyrut: el-Mektebetü'l-Asriyye.
- SPK. (2013a). İstanbul Takas ve Saklama Bankası Anonim Şirketi Merkezi Takas Yönetmeliği. *Resmî Gazete*, (28711).
- SPK. (2013b). Portföy Saklama Hizmetine ve Bu Hizmette Bulunacak Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği. *Resmî Gazete*, (28695).
- SPK. (2015). Aracı Kurumlar Tarafından Yapılacak Repo ve Ters Repo İşlemlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ. *Resmî Gazete*, (29554).
- SPK. (2021). Kitle Fonlaması Tebliği. *Resmî Gazete*, (31641).
- SPK. (2022). Yetkilendirilmiş Portföy Saklama Kuruluşları. *SPK*.

- Şahin, A. b. Ş. b. M. (1425/2004). *Ahzü'l-Mâl alâ Amâli'l-Gurbi* (1. bs, C. 1-2). Riyad: Darü Kunûzi İşbilliyâ li-Neşrî ve't-Tevzî.
- Şubeyr, M. O. (1430/2010). *el Medhalü ilâ Fıkhî'l-Muâmelâti'l-Mâliyye: El-Mal, El Müllkiyye, El Akd* (2. bs). Amman: Darü'n-Nefâis.
- Takasbank. (2017). İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'nin Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri Teminat ve Raporlama Hizmeti Prosedürü. *İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.*, (1389).
- Takasbank. (2020a). İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.: 1 Ocak—30 Eylül 2020 Konsolide Olmayan Ara Dönem Faaliyet Raporu. *İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.*
- Takasbank. (2020b). Paya Dayalı Kitle Fonlaması Emanet Yetkilisi Prosedürü. *İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.*
- Takasbank. (2020c). Takasbank Ücret ve Komisyon Tarifeleri: Kitle Fonlaması Emanet Yetkilisi Ücret Tarifesi. *İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.*
- TBK. (2011). Türk Borçlar Kanunu. *Resmî Gazete*, 50(27836).
- Umrânî, A. b. M. (1431/2010). *El-Menfeatü fi'l-Karzi* (2. bs). Riyad: Darü Kunûzi İşbilliyâ li-Neşrî ve't-Tevzî.

EXTENDED ABSTRACT

Crowdfunding is a new type of financing that aims to bring entrepreneurs and investors together through the platform. There are different sub-models under this model. One of them is equity crowdfunding. Equity crowdfunding is a type of financing developed for entrepreneurs who have difficulty raising funds. The main objective of this model is to raise funds from several investors to finance the entrepreneur. In return for this funding, the investors obtain shares in a company. Financing is an essential element for any entrepreneur. With this financing, the entrepreneur finds the possibility to implement his or her project. However, an entrepreneur in the development phase has great difficulty in finding the necessary funds. This is because the higher the expectation of profit, the higher the risk. On the other hand, investors who want to maximize their gains vary their portfolios and invest in different projects. While some prefer to earn less by taking less risk, others invest based on high risk and therefore high expectations. In this respect, equity crowdfunding has been introduced to bring entrepreneurs and investors together.

In Türkiye, the Capital Market Board (CMB) started in October 2019 to protect the different parties involved in this type of financing. According to global practice, the CMB has added a new party. This party is the escrow agent. The escrow agent blocks the funds collected during the campaign. In other words, it blocks the funds raised through the platforms as an escrow agent until they are transferred to the funded company or returned to the investors. Therefore, this study is limited to the legislation applicable in Turkey and published by the CMB in the Official Gazette. This legislation had first come into force on 3 October 2019 and was published in the Official Gazette numbered 30907. However, due to some changes, this legislation was repealed by another one that was published in the Official Gazette numbered 31641 on 27 October 2021. Therefore, this study is based on the latest published communiqué.

After the equity-based crowdfunding model was formalized, it became increasingly popular and the volume of transactions exceeded expectations. As a result, interest in this type of financing increased and various studies were conducted on the subject. However, these studies have dealt with equity-based crowdfunding in general. In other words, there are no studies on the position and importance of the escrow agent. Therefore, the objective of this study is to provide information on the activities of the escrow agent in equity-based crowdfunding and then analyse them according to the principles of Islamic law. It is important to know whether the escrow agent has the power to spend these

funds collected during the relevant period. This is because, according to Islamic law, whether the trustee has the right to spend on the property left on deposit may affect the contract in question. Furthermore, the type and nature of the property left in escrow are also important in determining the contract implemented. Therefore, the assessment of the escrow agent under Islamic jurisprudence must be evaluated independently.

The communiqué issued by CMB is a major development for the escrow agent. Indeed, it offers a new fundraising model for institutions and organizations that will perform the function of an escrow agent. In addition, equity-based crowdfunding, which is essentially an interest-free model, has become an important part of the funding. Its contribution to the funding model is also vital to minimize all kinds of fraud. The number of articles, training, theses, and workshops organized on the subject is increasing day by day. In Türkiye, only reward-based crowdfunding has been used due to legislation. With the release of CMB, the equity-based model has been formalized. There are studies on equity-based crowdfunding. However, none of these studies focus on the escrow agent. In this respect, to mention the jurisprudential provisions of the agent in question in equity-based crowdfunding, it is intended to briefly explain the equity-based crowdfunding model. After a general description of the model, detailed information is given about the escrow agent in this funding model. In addition, the procedure for holding the funds applied in the model is explained in a detailed and visual way. By this way, the explanations make it possible to analyse the procedure of keeping funds according to Islamic jurisprudence.

To meet these objectives, we first conducted a literature review by examining studies in the field. As a result of this review, it was observed that the literature on equity-based crowdfunding involving the escrow agent remains insufficient. Indeed, the sources mainly provide a general perspective on crowdfunding. Thus, there is a gap in the literature on the position of escrow agent, in this respect, this study fills an important gap. Despite the lack of sources, the most comprehensive source related to our topic is undoubtedly the statement issued by the escrow agent in Türkiye, Takasbank. Therefore, information on the procedure for the custody of funds is provided in this main source. In addition, the communiqué published by the CMB in the Official Gazette on 27 October 2021 under number 31641 is also part of the main sources. This source deals with the principles relating to equity crowdfunding and the duties of the escrow agent. On the other hand, to analyse the escrow agent and the procedure of keeping funds from an Islamic point of view, classical sources of Islamic jurisprudence have been consulted. The opinions of the four Islamic schools

were examined to mention the different issues, divergences, or agreements concerning the procedure of custody of funds by the escrow agent. Suggestions have also been made where necessary.

Consequently, we reached the conclusion that the escrow agent, Takasbank, is using funds from interest-based transactions, which are prohibited by Islam. Therefore, this finding is a major problem in accordance with the fundamental principles of Islamic law. To remedy this problem, several suggestions have been made in this study to prevent the escrow agent from using the funds collected in interest-based transactions. Therefore, this study aims to be the first written source in this area seeking answers on the compliance of funds collected by the escrow agent in equity-based crowdfunding, which has just started to be implemented in Türkiye based on the current CMB communiqué, in accordance with the principles of Islamic law.

ARAŞTIRMACILARIN KATKI ORANI

Araştırmacıların her birinin mevcut araştırmaya katkı oranı aşağıda belirtildiği gibidir.

Yazar 1'in araştırmaya katkı oranı %60, yazar 2'nin araştırmaya katkı oranı %40'dir.

Yazar 1: Araştırmanın tasarımı, modelin oluşturulması, literatür taraması, yazım.

Yazar 2: Alan araştırması, verilerin analizi, yazım.

ÇATIŞMA BEYANI

Araştırmada herhangi bir kişi ya da kurum ile finansal ya da kişisel yönden herhangi bir bağlantı bulunmamaktadır. Araştırmada çıkar çatışması bulunmamaktadır.

ARAŞTIRMANIN ETİK İZİNİ

Yapılan bu çalışmada “Yükseköğretim Kurumları Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Yönergesi” kapsamında uyulması gerektiği belirtilen tüm kurallara uyulmuştur. Yönergenin ikinci bölümü olan “Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiğine Aykırı Eylemler” başlığı altında belirtilen eylemlerden hiçbiri gerçekleştirilmemiştir.