

# MELEK YATIRIMCI GELİR VERGİSİ İNDİRİMİ UYGULAMASI İLE KİTLE FONLAMASI KANUN TASARISI ÜZERİNE BİR TARTIŞMA

A DISCUSSION ON INFORMAL INVESTOR INCOME TAX  
REDUCTION APPLICATION AND CROWD FUNDING DRAFT LAW



Hasan ATAY\*

## öz

Dünyada ulaştığı fonlama hacmi uyarınca artık yatırım ve girişimcilik alanında yeni bir finansal kaynak sağlama argümanı olarak kendini hissettiren kitle fonlaması uygulamasında, Sermaye Piyasası Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Tasarısının yasallaşması ile kanuni çerçeve çizilecektir. Ülkemizde geleneksel finansman araçlarına alternatif olarak Bireysel Katılım Sermayesi gibi düzenlemeler, bundan önce de uygulanmış ve bu uygulamaları katılımın artırılması amacıyla çeşitli yasal teşvikler düzenlenmiştir. Hedeflenen sonuca ulaşılabilmesi ve benzer finansal argümanların kullanımını desteklemek için daha evvel uygulanan teşvik edici düzenlemelerin kitle fonlaması uygulaması açısından da yapılması gerekmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Kitle Fonlaması, Melek Yatırımcı, Devlet Teşviki.

## ABSTRACT

A legal framework will be drawn up with the enactment of the Draft Law on Amendment of the Capital Markets Law in the practice of crowd funding which makes itself noticeable as an argument for providing a new financial resource in the field of investment and entrepreneurship. As an alternative to traditional financing instruments in our country, regulations such as Individual Participation Capital have been implemented before and various legal incentives have been issued in order to increase participation. In order to achieve the targeted result and to support the use of similar financial arguments, the incentive regulations already applied must also be done in terms of crowd funding application.

**Keywords:** Crowd Funding, Informal Investor, Government Promotion

---

\* Vergi Müfettişi

## 1- GİRİŞ

193 sayılı Gelir Vergisi Kanununa 6327 sayılı Kanunun 10'uncu maddesiyle eklenen geçici 82'nci maddesinde bireysel katılım yatırımcısı indirimi uygulamasına ilişkin düzenlemeler hüküm altına alınmıştır. Söz konusu yatırımcılar finans çevrelerinde Melek Yatırımcı olarak anıldığından çalışmamızın başlığı bu şekilde seçilmiştir. Bilindiği üzere, son zamanların gözde fon toplama aracı olarak kabul gören ve kitle fonlaması olarak Türk ekonomi literatürüne giren ve dünyada crowdfunding olarak adlandırılan finans sistemine ilişkin olarak, Sermaye Piyasası Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Tasarısı Türkiye Büyük Meclis Başkanlığına 26.12.2016 tarihinde sevk edilmiştir. Böylece kitle fonlaması uygulamasının yasal zemine oturtulması açısından ülkemiz için ilk adım atılmıştır. Bu çalışmamızda bireysel katılım sermayesi ile kitle fonlaması kanun tasarısının getirdiği yenilikler birbiri ile karşılaştırmalı olarak ele alınacak olup, daha küçük meblağlarda fon toplamayı amaçlayan kitle fonlaması sisteminin tabana yayılması ve bireysel tasarruf sahiplerinin sisteme katılımının artırılabilmesi için vergi ve sosyal güvenlik alanında yapılabilecek teşvikler ya da avantajlar hakkında önerilerde bulunulacaktır.

## 2- BİREYSEL KATILIM YATIRIMCISI İNDİRİMİ UYGULAMASI (MELEK YATIRIMCI GELİR VERGİSİ İNDİRİMİ)

### 2.1- Genel Olarak Bireysel Katılım Yatırımcısı (Melek Yatırımcı)

15 Şubat 2013 tarih ve 28560 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelikle sermayeye muhtaç olan girişimciler ile melek yatırımcılar arasındaki fon transferi uygulaması ile ilgili esaslar, 4059 sayılı Kanunun ek 5'inci maddesi ile kendisine tanınan yetki dolayısıyla Hazine Müsteşarlığı tarafından düzenlenmiştir.

Anılan yönetmelikte bireysel katılım sermayesi (BKS), bireysel katılım yatırımcılarının yönetmelik kapsamında şirketlere aktardığı nakdi sermaye olarak; bireysel katılım yatırımcısı (BKY) da kişisel varlıklarını ve/veya tecrübe ve birikimlerini başlangıç veya büyüme aşamasındaki şirketlere aktaran gerçek kişiler olarak tanımlanmıştır. BKY olarak faaliyette bulunan gerçek kişilerin gelir vergisi indirim müessesesinden yararlanabilmeleri için BKY lisansına sahip olması şartı getirilmiştir. BKY'lerin lisans sahibi olması için ise yüksek gelir veya servete sahip yatırımcı ya da tecrübeli yatırımcı tanımlarındaki şartlardan herhangi birini taşıması gerekmektedir.

Bu şartlardan birincisi olan yüksek gelir veya servete sahip yatırımcıların taşıması gerektiği şart koşulan iki özellik sıralanmış olup bunlar özetle aşağıdaki gibidir:

- Lisans almadan önceki iki takvim yılı için gelir vergisi beyannamesinde gayrisafi gelirin 200.000 TL ve üzerinde olması,
- Müracaat anında sahip olunan kişisel servetin toplam değeri 1.000.000 TL ve üzerinde olması. Söz konusu ikinci şart olan tecrübeli yatırımcıların taşıması gereken dört özellik ise özetle;
- Banka ve finansal kuruluşlarda fon veya portföy yöneticisi olarak, banka ve finansal kuruluşların belirli birimlerinde girişim sermayesi şirketlerinde müdür veya dengi ya da daha üst bir pozisyonda en az iki yıl iş tecrübesine sahip olmak,
- Yıllık cirosu en az 25.000.000 TL olan bir şirkette genel müdür yardımcısı veya dengi ya da daha üst bir pozisyonda son beş yıl içinde en az iki yıl süre ile çalışmış olmak,
- Asgari bir yıl süreyle en az üç şirkette BKY olarak ortak olmak,

- Şirketleri desteklemek amacıyla kurulmuş olan yurt içi kuluçka merkezlerinde ya da teknoloji geliştirme merkezlerinde en az iki yıl tecrübesi sahibi olmak ve bu merkezlerdeki başlangıç veya büyüme aşamasındaki en az üç şirketin her birine en az 20.000 TL sermaye koymak.

Girişim şirketi ise BKY'lerin yatırım yapmak amacıyla sermaye koyarak ortak olduğu anonim şirket olarak tanımlanmış olup, sermaye konulacak şirketin nev'inin anonim şirket olması zorunlu kılınmıştır.

Gelir vergisi indiriminden yararlanabilmesi için iktisap edilen girişim şirketi hisse bedeli asgari tutarı 20.000 TL, azami toplam tutar ise 1.000.000 TL olarak belirlenmiştir. Bunun yanında en az iki lisanslı BKY tarafından bir girişim şirketine beraber yatırım yapılması durumunda, bu yatırımlar BKY ortak yatırımları olarak adlandırılır. BKY'ler, en fazla yirmi farklı anonim şirkete yaptıkları ortak yatırım için devlet desteği alabilir. BKY ortak yatırımlarında her bir girişim şirketine yapılacak azami yatırım tutarı yıllık bazda 2.000.000 TL olarak uygulanır. Asgari tutar yine bireysel yatırımlarda olduğu gibi 20.000 TL çitasında tutulmuştur.

## **2.2- Melek Yatımcılara Sağlanan Avantaj; Gelir Vergisi İndirimi**

Müteşebbislerin düşük maliyetli yeterli kaynak bulamamaları dolayısıyla gelecek vaat eden ancak finansal yeterlik, pazar alanı, teknolojik imkânlar ve tamamlanabilme faktörleri vb. açısından risk oranı yüksek olan projelerin hayata geçirilmesini desteklemek ve sermaye sahiplerinin ellerinde bulundurdukları atıl fonları reel ekonomiye kazandırmak amacıyla gelir vergisinde teşvik düzenlemesiyle girişimcilerin katlanması gerektiği maliyeti kamu idaresi bir nev'i kendi üstüne almıştır.

193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun geçici 82'nci maddesinde hüküm altına alınan indirim müessesesi ile alakalı olarak 21 Ağustos 2013 tarih ve 28742 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Bireysel Katılım Yatırımcısı İndirimi Hakkında Tebliğde düzenlemeler yapılmıştır. Adı geçen Tebliğe göre melek yatırımcılara sağlanan vergi avantajının şartlarını özetleyecek olursak; Tam mükellef anonim şirketlere ait iştirak hisselerinin alış bedellerinin %75'i bireysel katılım yatırımcısı indirim olarak yıllık beyanname ile bildirilen kazanç ve iratlardan indirilebilecektir. Söz konusu iştirak hisselerinin en az iki tam yıl elde tutulması şart koşulmuştur. Buna ek olarak Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, TÜBİTAK ile KOSGEB tarafından belirlenen araştırma, geliştirme ve yenilikçilik programları kapsamında projesi son beş yıl içinde desteklenmiş anonim şirketlere ait iştirak hisselerinin alış bedellerinin ise tamamı yıllık beyanname ile bildirilen kazanç ve iratlardan indirilebilecektir.

Bireysel katılım yatırımcısı indiriminden dar mükellef gerçek kişiler ile dar mükellef kurumlara iştirak eden tam mükellef gerçek kişilerin yararlanması mümkün bulunmamaktadır. İştirak hisselerinin iktisap edilmesinden önce yukarıda değinilen lisansın alınması gerekmektedir. İştirak hisselerinin iki tam yıl süreyle elde tutulması şart koşulmuş olup, elde tutma süresinin ise açılan ortaklık banka hesabına nakdi sermayenin yatırıldığı tarihte başlayacağı hüküm altına alınmıştır. Beyana tabi kazanç ve iratlardan bu kapsamda indirim konusu yapılabilecek tutar yıllık bazda 1.000.000 TL'yi aşamayacaktır.

## **3- KİTLE FONLAMASI KANUN TASARISI**

### **3.1- Genel Olarak Kitle Fonlaması**

En basit haliyle, kitle fonlaması bir proje ya da girişimin bir grup insan tarafından internet aracılığı ile finanse edilmesidir. Teoride kişiler yapmış oldukları birikimler aracılığıyla mevcut yatırımlara

dolaylı yollarla finansman sağlamaktadır. Örneğin, yatırımlara bankalar aracılığıyla finansman bulma gibi geleneksel yöntemlerde bankaların, para birikimi olan kişilerle paraya ihtiyacı olan kişiler arasında aracı görevini üstlenmesi söz konusudur. Ancak, klasik yöntemlerin tersine kitle fonlaması yönteminde hiçbir aracı kuruma ihtiyaç duyulmadan finansmanın ilk elden kullanılması sağlanmaktadır. Finansman ihtiyacı olanlar, yatırım yapacak kişilere (kalabalığa) doğrudan başvurur. İletişim ise internet aracılığıyla sağlanır.<sup>1</sup> Kitle fonlama sistemlerinde aracı görevini üstlenen finans kurumları fon bekleyen ile fonlayan arasından çıkartılmaktadır. Bu sistemde birçok finansal prosedürün ortadan kalktığı bir ortamda girişimci ile fon sahibi internet platformları aracılığıyla birbirini bulmaktadır.

Anlaşıldığı üzere kitle fonlama sisteminde üç taraf bulunmaktadır. Bunlar; desteğe ihtiyacı olan taraf, desteklemeye hazır olan taraf ve ihtiyacı olan ile destekleyiciyi bir araya getiren internet platformları. Desteğe ihtiyacı olan taraf, hayata geçmeyi bekleyen başarılı olunacağına inanılan bir projeye ya da fikre sahiptir. Bu tarafın yeterli finansal kaynağı yoktur ve klasik finansman yollarına başvurmadan fon ihtiyacını karşılamak istemektedir ya da klasik finansman yollarından fon toplama imkânı bulunmamaktadır. İkinci tarafın ise elinde fazla fon bulunmaktadır ve bunu değerlendirmek istemektedir. İkinci taraf elindeki fonu mesela vadeli hesap, döviz alımı gibi klasik finansal araçlarla değerlendirmek istememektedir ya da borsada işlem yapma tahvil alımı gibi uzmanlık, tecrübe gerektiren finansal yollar hakkında bilgi sahibi olmadığından elindeki fonu değerlendirememektedir. Üçüncü taraf ise diğer ikisinin bir araya gelmesini sağlayan internet platformlarıdır. Girişimci projesini ya da fikrini bu internet sitesinde anlatır belirli bir fon ve zaman sınırı koyar. Fon sahibi internet sitesinde sergilenen proje fikirlerini inceler kâr getirisi, tamamlanabilme durumu ya da en fazla destekçi toplayabilme potansiyeline sahip olma özellikleri bakımından kendisine en uygun olanı seçer ve seçtiği proje için ilgili platforma fon transferini gerçekleştirir. Toplanan fon belirlenen sınıra ulaştığında ise, bir çeşit yedemin görevini üstlenen platform tarafından girişimciye transfer işlemi gerçekleştirilir. Eğer belirlenen zaman sınırında hedeflenen fon toplanamaz ise platform tarafından fonlar sahiplerine iade edilir.

### 3.1.1- Kitle Fonlaması Modelleri<sup>2</sup>

Kitle fonlaması, homojen bir kavram olmadığından, farklı finansman modelleri olarak karşımıza çıkabilmektedir. Dünyada kabul görmüş ve yaygın olarak kullanılan dört temel kitlesel fonlama sistemi mevcuttur. Bunları ise finansal olmayan ve finansal fonlama sistemleri olarak iki ana gruba ayırabiliriz.

Bunlardan finansal olmayan fonlama sistemleri Ödül Bazlı Sistemler ve Bağış Bazlı Sistemler olarak iki alt başlıkta toplanmaktadır. Bunları aktaracak olursak;

**Ödül Bazlı Sistemler:** Kitlesel fonlama sistemleri içinde en yaygın kullanılan ve proje adedi olarak en büyük pazar payına sahip olan ödül modellerinde, projeye destek verenler herhangi bir ticari getiri amacı taşımazlar ve yaptıkları destek karşılığında manevi değeri olabilecek bir ödül ile onurlandırılırlar.

**Bağış Bazlı Sistemler:** Hibe sistemi olarak da adlandırılan bu sistem tipinde ise katılımcılar, parasal olarak destekledikleri projenin hayata geçmesi karşılığında ne herhangi bir ticari kazanç ne de

<sup>1</sup> Mediha Nur Onur, Öznur Değirmenci, Kitle Fonlaması, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Çalışma Raporları, (Haziran 2015), [https://www.hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2f1%2fDocuments%2f%C3%87al%C4%B1%C5%9Fma+Raporlar%C4%B1%2fHM\\_Calisma+Raporu\\_2015-7.pdf](https://www.hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2f1%2fDocuments%2f%C3%87al%C4%B1%C5%9Fma+Raporlar%C4%B1%2fHM_Calisma+Raporu_2015-7.pdf), Erişim tarihi: 28 Ocak 2017.

<sup>2</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz: İşler, S.T. (2014). Modern Finansmanda Yeni Bir Dönem: Kitlesel Fonlama-Crowdfunding. Gösterge, Sonbahar, 51-65.

manevi anlam taşıyacak herhangi bir ödül beklentisi içinde değillerdir. Aksine, bu tür sisteme katkı yapan katılımcılar, desteklerini gönüllük esasıyla kendi ilgi alanlarına yönelik olarak yapar ve yaptıkları katkı ile projenin bir parçası olmaktan mutluluk duyarlar. Yapısı gereği bu kategoride yer alan projelerin gerçekleşmesi için hedeflenen fon miktarı, finansal getiri sistemlerine göre daha düşük tutulmaktadır. Ödül ve bağış modelleri herhangi bir finansal getiri vaat etmediğinden, bu kategorilerde yaratılan fon miktarı, finansal fonlama sisteminden elde edilen kadar yüksek olamamaktadır.

Finansal fonlama sistemleri ise borçlanma ve ortaklık olarak ikiye ayrılmaktadır;

**Borçlanma:** Bu kapsamdaki sistemler, literatürde P2P (peer to peer) olarak kısaltılan ve birbirinden bağımsız kişilerin geleneksel finansal kuruluşları kullanmadan internet üzerinde borç alma-verme faaliyetlerini kapsar. Türkçemizde sosyal borç verme, kişiler arası ya da denkler arası borç verme olarak kullanılan bu yöntemde, diğer kitlesel fonlama çeşitlerinde olduğu gibi sanal ortamda kurulmuş olan ve ödeme sisteminin sağlıklı bir şekilde sürmesini sağlayan platformlar kullanılmaktadır.

Sistem dahilinde girişimci, hedeflediği fonlama tutarı için önceden belirlenen faiz ve vade koşulları çerçevesinde ve belirli bir zaman diliminde potansiyel yatırımcılardan borçlanmayı hedefler. Hedeflenen fonlama tutarına ulaşılması durumunda ise borçlanan kişi, katılımcılara verdikleri katkı tutarına ek olarak faiz geri ödemesi yapar.

Kitleye dayalı bu yenilikçi borçlanma yapısı, geleneksel finansal sisteme kıyasla borçlanan taraf için masraf, borç veren için ise getiri anlamında fayda sağlamaktadır. Bunun temel nedeni, tasarrufların bir finans kuruluşu üzerinden yatırıma dönüşmesinde dosya masrafı, komisyon giderleri ve işletim ücretleri gibi maliyeti artıran bir dizi faktörün bulunmasıdır. Bunlara ek olarak, finansal kuruluşların kredi faiz oranına yukarı yönlü, mevduat faiz oranlarına ise aşağı yönlü tesir eden operasyonel giderleri vardır. Dolayısıyla borçlanan ve borç veren arasında yalnızca tek seferlik bir komisyon kesintisi olması, yukarıda belirtilen kalemlerin fiyatlama üzerindeki etkisini azaltacaktır. Böylelikle borçlanmaya dayalı kitlesel fonlama türü ile borçlanan taraf daha ucuz bir finansman imkânı yakalarken, tasarruf sahibi ise görece daha yüksek bir getiri imkânına kavuşabilmektedir.

P2P uygulamasına aracılık yapan platformlar kazançlarını, her iki tarafa da uyguladıkları komisyondan sağlamaktadırlar. Uygulanan komisyon ödenen ya da alınan tutar üzerinden belli bir oran olabileceği gibi sabit bir tutar da olabilmektedir. Bankalarca uygulanan faiz oranları ve hesap işletim gideri ve diğer komisyon türü masraflarla kıyaslandığında çok daha düşük kalan bu masraf kalemi, her iki taraf için daha kabul edilebilir, makul bir gider olarak görülmektedir.

**Ortaklık:** Finansal getirili kitlesel fonlamada özellikle yeni girişimlerde başlangıç sermayesi için kullanılan bu sistem dâhilinde ise projeye parasal katkı yapan yatırımcılar, projeyi üstlenen firmanın ortağı olmakta ve önceden belirlenen sözleşme şartları dâhilinde her yıl ya da firma kârlılığına bağlı olarak belli bir temettü getirisi sağlamaktadır. Bu sisteme dâhil proje çeşitleri, kâr paylaşımı sözleşmeleri ile menkul kıymet yatırımları olarak iki ana başlık altında toplanmaktadır.

Ortaklık bazlı modellerdeki temel işleyiş, hisse senedi piyasası ile paralellik göstermektedir. Ortaklık bazlı kitlesel fonlamada da projenin başarılı bir şekilde hayata geçmesine müteakip satış gelirleri ve kârlılığının artması, diğer potansiyel yatırımcıların ilgisini çekecek ve piyasanın proje üzerinde oluşturacağı talep hisse fiyatının artmasını sağlayarak kitlesel fonlama aşamasında projeye ortak olan kişilerin finansal getiri kazanmasını sağlayacaktır. Diğer taraftan, bu türdeki bir finansman modelinin, geleneksel hisse senedi piyasasından ayrılan temel farklılığı, projenin ilk safhası olan hedeflenen finansman ihtiyacına ulaşıp ulaşılamayacağıdır. Başka bir ifadeyle, projeye ortak olan yatırımcı, projenin hayata geçmemesi ile katılımında bulunduğu tüm yatırımını kaybetme riski ile karşı karşıyadır.

### 3.1.2- Rakamlarla Kitle Fonlaması

Kitle fonlaması özellikle 2008 yılında yaşanan küresel finansal krizden sonra küçük ölçekli ve erken aşama şirketlerin finansman bulmakta yaşadıkları zorluklara bir çözüm alternatifi olarak ortaya çıkmıştır. Bu durumun sebeplerini aşağıdaki şekilde sıralayacak olursak

- Bankaların küçük işletmeleri riskli sınıfına alması ve kredi vermek istememesi,
- Küçük ölçekli işler için finansman bulma maliyetinin fazla olması,
- Genel olarak pek çok kişinin yardımlaşmaya istekli olması,
- İnternetin finansman bulma, alışveriş yapma, bağış toplama ve büyük topluluklara erişimi oldukça kolay hale getirmesi.<sup>3</sup>

Bu sayıların içerisinde yaygın internet kullanımının göz ardı edilemez bir etken olduğu aşikârdır. Özellikle son zamanlarda sıkça duyduğumuz ve “finansal teknolojiler” olarak çevirebildiğimiz “fin-tech” unsurunun kitle fonlama platformlarının öne çıkmasında büyük rol oynadığı düşünülmektedir. Bilgi teknolojileri aracılığıyla fon transferi zaman ve coğrafyayla sınırlı olmaksızın istenildiği zaman diliminde dünyanın her yerinde gerçekleştirilebilmektedir. Dünya genelinde kitle fonlaması istatistikî bilgilerinin yayımlandığı Kitleleşen Fonlama Endüstrisi 2015 Yılı Raporuna göre<sup>4</sup>; Dünya genelinde 2012 yılından bu yana toplam fonlama hacmi USD cinsinden aşağıda özetlendiği gibidir.

**Tablo 1:** Yıllar İtibarıyla Fonlama Tutarları

Yıl	Milyar USD
2012	2,7
2013	6,1
2014	16,2
2015	34,4
<b>Toplam</b>	<b>59,4</b>

**Kaynak:** Kitleleşen fonlama endüstrisi 2015 yılı raporu

Dünya çapında 2012 yılından bu yana fonlama hacmi artarak artmaya devam ettiği ve 2015 yılında 34 milyar USD değerinde işlem hacmine ulaştığı görülmektedir. Türkiye'nin 2015 yılında GSYİH değerinin yaklaşık 850 milyar USD olduğu dikkate alındığında dünya genelinde 2015 yılında ulaşılan toplam fonlama hacminin hiç azımsanmayacak bir değer olduğu görülecektir.

2015 yılında gerçekleşen yaklaşık 34 milyar USD değerindeki fonlama hacminin Dünya üzerindeki bölgesel dağılımına bakacak olursak;

<sup>3</sup> Mediha Nur Onur, Öznur Değirmenci, Kitle Fonlaması, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Çalışma Raporları, (Haziran 2015), [https://www.hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2f1%2fDocuments%2f%C3%87al%C4%B1%C5%9Fma+Raporlar%C4%B1%2fHM\\_Calisma+Raporu\\_2015-7.pdf](https://www.hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2f1%2fDocuments%2f%C3%87al%C4%B1%C5%9Fma+Raporlar%C4%B1%2fHM_Calisma+Raporu_2015-7.pdf), Erişim tarihi: 28 Ocak 2017.

<sup>4</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz: <http://crowdexpert.com/crowdfunding-industry-statistics/> Erişim tarihi: 12/02/2017

**Tablo 2:** Bölgeler İtibarıyla Fonlama Tutarları

Bölge	USD
Kuzey Amerika	17,2 Milyar
Asya	10,54 Milyar
Avrupa	6,48 Milyar
Okyanusya	68,6 Milyon
Güney Amerika	85,74 Milyon
Afrika	24,16 Milyon

**Kaynak:** Kitlesele fonlama endüstrisi 2015 yılı raporu

2015 yılında gerçekleşen yaklaşık 34 milyar USD değerindeki fonlama hacminin fonlama modelleri bazında toplam tutarlarına bakacak olursak;

**Tablo 3:** Model Bazlı Fonlama Tutarları

Fonlama Modeli	USD
Bağış	2,85 Milyar
Ödül	2,68 Milyar
Borç Verme	25,1 Milyar
Sermaye Koyma	2,56 Milyar
Telif Hakkı	405 Milyon
Diğer	811 Milyon

**Kaynak:** Kitlesele fonlama endüstrisi 2015 yılı raporu

Üç numaralı tablodan görüleceği üzere; borç verme, sermaye koyma, telif hakkı bazlı fonlama çeşitlerinin toplamının 28 milyar USD değerine ulaştığı göz önüne alındığında son dönemlerde artık finansal kitle fonlaması modellerinin finansal olmayan modellere oranla daha ağır bastığı ve dünyada artık bu sistemin yeni bir finansal argüman olarak tamamen ticari amaçla kullanıldığı sonucuna varılacaktır.

### **3.2- Sermaye Piyasası Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Tasarısı (Kitle Fonlaması Kanun Tasarısı)**

Dünyada son yıllarda finansal argüman olarak kabul gördüğü tartışılmaz bir gerçek olan kitle fonlaması sistemini ülkemizde yasal zemine oturtacak olan kanun tasarısı Türkiye Büyük Meclis Başkanlığına 26/12/2016 tarihinde sevk edilmiştir.

Kanun tasarısı metnine bakacak olursak;<sup>5</sup>

<sup>5</sup> Bkz: [https://www.tbmm.gov.tr/develop/owa/tasari\\_teklif\\_sd.onerge\\_bilgileri?kanunlar\\_sira\\_no=206881](https://www.tbmm.gov.tr/develop/owa/tasari_teklif_sd.onerge_bilgileri?kanunlar_sira_no=206881), Erişim Tarihi: 02 Ocak 2017

Tasarının genel gerekçesinde kitle fonlaması tanımı “...tek başına kayda değer bir etki yapamayacak olan çok sayıda kişinin ufak meblağlar ile bir girişimi internet siteleri üzerinden fonlamasına ve bağış yapmasına imkân tanıyan yeni nesil bir finansman aracıdır...” şeklinde yapılmıştır. Ülkemizde kitlesel fonlamaya ilişkin internet sitelerinin kurulmaya başlandığı ancak düzenleyici alt yapının olmaması ve sadece bağış şeklinde fon sağlanması nedeniyle bu alanda istenen gelişme hızının yakalanamadığı değerlendirilmiş ve dünyada milyarlarca dolarlık fonlama hacmine ulaşan kitle fonlama uygulamasının az gelişmesinin arkasında yatan nedenler bu şekilde sayılmıştır.

Yapılan düzenleme ile yetkilendirilecek kitle fonlaması platformlarının işlettikleri internet siteleri vasıtasıyla girişimcinin kitleye, kitlenin girişimciye erişimini kolaylaştıracak düzenli bir yatırım ortamının sağlanması amaçlanmış ve kitle fonlaması sistemi öncelikle finansman zincirinin ilk halkasını oluşturan çekirdek aşamadaki proje sahipleri ve girişim şirketlerinin finansmana erişimde yaşadıkları sıkıntıları giderecek yeni bir finansal araç olması hedeflenmiştir.

Kanun'un hedefleri arasında; yatırım ortamından uzak duran kimselerin tasarruflarının yatırıma yönlendirilmesi ve sermayenin tabana yayılması hususları sayılmıştır. Bu gelişmelerin ülkemiz ekonomisine ve kamu maliyesine yük getirmeksizin olumlu katkılar sağlayacağı ve başta teknoloji odaklı yatırımlar olmak üzere tüm sektörlerde erken aşama finansmana ihtiyaç duyan girişimci sayısını ve bunların finansmana erişim imkânını artıracacağı hususuna değinilmiştir.

Buna göre tasarı yasalaştığı zaman 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununda (bundan sonra Kanun olarak anılacaktır) birtakım değişiklikler yapılacaktır. Bu değişiklikleri genel olarak aktaracak olursak;

Tasarının birinci maddesi ile Kanun'un üçüncü maddesindeki halka açık ortaklık ve ihraççı terimleri yeniden tanımlanmış olup kitle fonlamasının tanımı yapılarak fıkraya yeni bir bent eklenmiştir. Maddede yapılan değişiklikle kitle fonlaması platformları aracılığıyla para toplayanlar, halka açık ortaklık ve ihraççı tanımı dışında tutularak girişimcilerin kitle fonlaması işlemi sonucunda maruz kalabilecekleri maliyetlerin azaltılması dolayısıyla Kanun ile halka açık ortaklıklar ve ihraççılar için öngörülen yükümlülüklere tabi olmamaları amaçlanmıştır.

Tasarının ikinci maddesi ile Kanun'un dördüncü maddesi değiştirilmiş ve yapılan değişiklikle izahname ve ihraç belgesi hazırlama yükümlülüğüne ilişkin hükümlerin uygulanmaması öngörülmüştür. Böylece sermaye piyasası araçlarının ihracı veya borsada işlem görmesi için uyulması gereken yasal zorunluluk kapsamına kitle fonlaması alınmamıştır.

Tasarının üçüncü maddesi ile Kanun'un on altıncı maddesi değiştirilmiş ve yapılan değişiklikle kitle fonlaması suretiyle halktan para toplayan ortaklıkların hakla arz olunmuş sayılmayacağı hususunda düzenleme yapılarak, halka arz olunmuş sayılan diğer ortaklıkların katlanması gereken bir talkım yasal zorunluluklara uyma bakımından kitle fonlama ortaklıkları kapsam dışında tutulmuştur.

Tasarının dördüncü maddesi ile Kanuna yeni madde eklenmiş ve eklenen madde ile kitlesel fonlama platformlarının işleyişleri ile alakalı genel düzenlemeler yapılmıştır. Burada dikkat çeken husus, küçük ölçekli işletmelere fon sağlama amacıyla oluşturulan kitle fonlaması faaliyetinin gerek bu faaliyeti yürütecek kişilerin niteliği gerekse fonun elde edilmesinde kolaylık sağlaması bakımından borsa yatırım kuruluşları faaliyeti kapsamına dâhil edilemeyerek esnek bir yaklaşım izlenmesinin amaçlanmasıdır.

Tasarının beşinci ve altıncı maddesi ile Kanun'un doksan ikinci ve doksan dördüncü maddelerinde birtakım değişiklikler yapılmış ve yapılan değişiklikler ile ihraççıların hukuka aykırı işlemlerinde uy-



gulanacak kamusal amaçlı tedbirlere ilişkin açılacak dava ve takiplerde Sermaye Piyasası Kurulunun harç ve teminat ödemekten muaf tutulması amaçlanmıştır.

### 3.3- Melek Yatırımcı Gelir Vergisi İndirimi Uygulaması ve Kitle Fonlaması Kanun Tasarısıyla Getirilecek Yeniliklerin Karşılaştırılması

Aşağıdaki dört numaralı tablodan da görüleceği üzere; melek yatırımcı uygulaması profesyonel girişimciler ile yüksek gelir seviyesine sahip yatırımcıları bir araya getiren bir sistemdir. Hazine Müsteşarlığı verilerine göre 2016 yılı Şubat ayında toplam lisanslı melek yatırımcı sayısı 369 kişidir.<sup>6</sup> Melek yatırımcılarının sayısının bu denli az oluşuna karşın kitle fonlamasında yatırımcı sayısının onlarca kat daha fazla olması hedeflenmektedir. Kitle fonlaması uygulamasının hedef kitlesini tecrübesiz tasarruf sahipleri ve onların daha ufak meblağlı fonları oluşturmaktadır.

Tablo 4:

Melek Yatırımcı	Kitle Fonlaması
Fonlayanların gerçek kişi olması gerekir.	Fonlayanlar gerçek kişi veya tüzel kişi olabilir.
Fonlayanlar nakdi sermaye ya da kişisel tecrübelerini sermaye olarak koyabilir.	Fonlayanlar sadece nakdi sermayelerini koyabilirler.
Fonlayanların Hazine Müsteşarlığından lisans alması gerekir.	Fonlayanlar açısından herhangi bir şart yoktur herkes istediği projeyi fonlayabilir.
Fonlayanlar girişimci şirkete iştirak ederek ortak olurlar.	Fonlayanların girişimciye ortak olma zorunluluğu yoktur.
Fonlayanlar iştirak hisseleri karşılığında belirli bir irat elde ederler.	Fonlayanlar kâr payı alabilir, ya da ödül, proje sonunda hediye vb. olarak getirisi vardır.
Fonlayanlar iştirak hisselerinin alış bedellerinin %75'ini veya gerekli şartları sağlamaları halinde ise tamamını beyanname ile bildirilen kazançlarından indirilebilirler.	Fonlayanlara herhangi bir vergisel avantaj tanınmamıştır.
Girişimcilerin Anonim Şirket olması gerekir.	Girişimciler gerçek kişi veya tüzel kişi olabilir.

### 3.4- Türkiye'de Kitle Fonlaması Uygulamasının Başarılı Olabilmesi İçin Yapılması Gereken Düzenlemeler

Kitle fonlama platformlarını bir çeşit menkul kıymet borsası gibi düşünecek olursak projenin platform aracılığıyla ilan edilmesinden sonra fon toplanması işlemi bir nevi hisselerin halka açılması olarak adlandırılabilir. Sermaye Piyasası Kanunu'nda yapılması planlanan yasal düzenleme ile Kanun'a tabi girişimciler ve yatırımcılar üzerindeki prosedürler ve külfetler kitle fonlama uygulaması açısından kapsam dışında tutulmuş olup tasarruf sahipleri ile fona ihtiyacı olanlar arasındaki bürokratik engellere yer verilmemiştir.

Uluslararası etkenlere bağlı olarak gurbetteki yabancı fonların kendi evlerine geri çağırılması dolayısıyla likidite sıkıntısı yaşadığımız şu dönemde, vatandaşlarımızın yastık altındaki tasarruflarının

<sup>6</sup> Ayrıntılı bilgi bkz: Hazine Müsteşarlığı, Bks İlerleme Raporu, Sayı Şubat, s.5

ekonomiye kazandırılması açısından fonlama hacmini artırmak amacıyla kitle fonlama uygulaması ile alakalı teşvik anlamında ek düzenlemeler yapılması gerekmektedir. Yapılacak ek düzenlemelerdeki amaç, kamu maliyesine yük getirmeksizin olası kamu gelirlerinden vazgeçilecek uygulamaların ortaya konmasıdır. Bunun sonucunda sağlanan avantajlarla potansiyel tasarruf sahiplerinin ve girişimcilerin sisteme katılımlarının artırılacağı değerlendirilmektedir.

Melek yatırımcı uygulaması ve kitle fonlaması uygulamasında asıl amaç girişimcilerin finansmana erişimde yaşadıkları sıkıntıları gidermektir. Görüldüğü üzere iki uygulama arasında en büyük fark hedeflenen kitleler açısından oluşmaktadır. Melek yatırımcı uygulamasında hedef kitleyi büyük ölçekli girişim şirketleri ile yüksek gelire sahip veya tecrübeli yatırımcılar oluştururken kitle fonlama uygulamasında göreceli daha küçük çaplı girişimciler ile daha çok yatırım ortamından uzak duran bireysel tasarruf sahipleri hedef seçilmiştir. Buna karşın melek yatırımcı uygulamasında yazımızın önceki bölümlerinde ayrıntılı bilgisine yer verilen gelir vergisi indirimi uygulaması gibi bir avantaj var iken tasarıya bakıldığında böyle bir indirim, teşvik ya da vergisel avantaj gibi bir hususun bulunmadığı görülmüştür. Söz konusu ayrıcalıktan Türkiye’de sadece lisanslı 369 melek yatırımcı faydalanmaktadır. Kanun tasarısı ile kitle fonlaması uygulamasına dâhil olabilecek tasarruf sahibi sayısının melek yatırımcı sayısından çok daha fazla olacağı düşünülmektedir. Çalışmamızın 3.1.2 numaralı bölümünde aktardığımız dünya genelinde meydana gelen istatistikî bilgiler de görüşümüzü destekler niteliktedir.

Bu bağlamda Kanun’daki ifade ile “yüksek servete sahip” yatırımcılara vergisel açıdan bir avantaj var iken daha küçük çaplı bireysel tasarruf sahiplerini de kapsayacak bir vergi teşviki düzenlemesinin yapılması önem arz etmektedir. Bu durum maliye politikasının anayasal amaçları arasında sayılan verginin adaletli ve dengeli dağılımı açısından da gereklidir.

Buna göre kitle fonlaması uygulamasında tasarrufların yatırıma yönlendirilmesini ve sermayenin tabana yayılmasını teşvik edici bir dizi önlemin alınması için yapılması gereken düzenlemeleri sıralayacak olursak;

- Girişimciye fon katkısı sağlayacak olan kitlenin, 5510 sayılı Kanununun 4/1(a, b, c) bentlerine göre istihdam edilenler olması durumunda fonlanan tutarın ya da belirli bir oranının gelir vergisi matrahından indirim yapılması,
- Girişimciye fon katkısı sağlayacak olan kitlenin kurumlar/gelir vergisi mükellefi olması durumunda 213 sayılı Kanununun 325/A maddesinde düzenlenen Girişim Sermayesi Fonu uygulamasında olduğu gibi matrahtan indirim konusu yapılması,
- İlk aşamada sisteme katılımı artırmak amacıyla kitle fonlama platformlarının yapacakları aracılık işlemi dolayısıyla elde edilecek komisyon gelirinin ilk beş yıllık dönemde bütün vergilerden istisna edilmesi,
- Özellikle borçlanma ve ortaklık bazlı kitle fonlaması uygulamalarında girişimciye fon katkısı sağlayacak olan kitlenin elde edeceği gelirlerinin ilk beş yıllık dönemde bütün vergilerden istisna edilmesi,
- Özellikle ödül bazlı fonlama modellerinde projenin tamamlanmasından sonra girişimciye fon katkısı sağlayacak olan kitleye dağıtılacak ödüllerin teslim edilmesi ve elde edilmesi işlemlerinin ilk beş yıllık dönemde bütün vergilerden istisna edilmesi,
- Kitle Fonlama girişimcilerinin işçi maliyetlerini azaltmak maksadıyla belirli bir oranda sigorta prim desteği sağlanması,
- Yeni teknoloji, bilgi arayışı, yenilenebilir enerji sistemleri gibi geleceğe yönelik alanlarda projelere sahip gelir/kurumlar vergisi mükellefi olan kitle fonlama girişimcilerinin bu faaliyetleri ile

ilgili giderlerini ayrıca indirim konusu yapabilmeleri için, 193 sayılı Kanunun mülga 89/9 numaralı bendi ile 5520 sayılı Kanunun mülga 10/1-a bendinde hüküm altına alınan Ar-Ge indirimi uygulamasındakine benzer şekilde bir indirim müessesesi

konularında düzenlemeler yapılabilir. Ayrıca yukarıda yapılması önerilen düzenlemelere benzer, kamu maliyesine yük getirmeyen sadece olası kamu gelirlerinden vazgeçilmesini gerektirecek yasal veya idari düzenlemelerin hayata geçirilmesi girişimcilerin ve tasarruf sahiplerinin kitle fonlaması sistemine katılımını artıracaktır.

#### 4- SONUÇ

Dünyada ulaştığı fonlama hacmi uyarınca artık girişimcilik ve yatırım alanında yeni bir finansal kaynak sağlama argümanı olarak kendini hissettiren kitlesel fonlama uygulamasının ülkemizde yasal zemine oturtulması ve kanuni alt yapısının oluşturularak güvence altına alınması, likidite sıkıntısı çektiğimiz bu dönemde yeni bir finansal kaynak meydana getirmek adına sistemin hayata geçirilmesine olumlu katkı sağlayacaktır. Ancak, sosyal güvenlik ve vergisel anlamda desteklenmeyen ve girişimciler ile tasarruf sahipleri adına herhangi bir avantaj içermeyen düzenlemelerden yoksun kanuni yapı, ülkemizdeki kitle fonlama sisteminin dünyadakine benzer bir büyüme trendi yakalaması ve sürdürülebilirliği adına istenen sonucu yakalamasına engel olacaktır. Buna göre, Türk girişimcisi ile tasarruf sahiplerinin sisteme katılımını artırmak ve sermayenin tabana yayılması sağlamak amacıyla kamu maliyesine yük getirmeyen ve sadece olası kamu gelirlerinden vazgeçilmesini içeren ek yasal veya idari düzenlemelerin yapılması gerekmektedir. Genel anlamda melek yatırımcı uygulaması ile kitle fonlaması uygulaması aynı finansal amacı içermesine karşın Türkiye’de az denecek sayıda yüksek gelir düzeyine sahip melek yatırımcılar için sağlanan vergi desteğinin, teorik olarak daha çok sayıda katılımcı potansiyeline sahip olan ve hedeflenen kitle bakımından göreceli daha az gelir düzeyine sahip bireylerin katılacağı kitle fonlama uygulaması için adı geçen kanun tasarısında herhangi bir vergi desteği içeren uygulama bulunmamaktadır. Buna göre kitle fonlama uygulaması için vergi ve sosyal güvenlik alanında teşvik edici düzenlemelerin yapılması maliye politikasının anayasal amaçları arasında sayılan verginin adaletli ve dengeli dağılımı açısından da gereklidir.

#### KAYNAKÇA

- 193 Sayılı Gelir Vergisi Kanunu
- 5520 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu
- Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelik
- Hazine Müsteşarlığı, Bks İlerleme Raporu, Sayı Şubat, s.5
- İşler, S.T. (2014). Modern Finansmanda Yeni Bir Dönem: Kitlesel Fonlama-Crowdfunding. Gösterge, Sonbahar, 51-65.
- ONUR, M. N., DEĞİRMENCI, Ö. Kitle Fonlaması, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Çalışma Raporları, (Haziran 2015), [https://www.hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2f1%2fDocuments%2f%C3%87al%C4%B1%C5%9Fma+Raporlar%C4%B1%2fHM\\_Calisma+Raporu\\_2015-7.pdf](https://www.hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2f1%2fDocuments%2f%C3%87al%C4%B1%C5%9Fma+Raporlar%C4%B1%2fHM_Calisma+Raporu_2015-7.pdf), Erişim tarihi: 28 Ocak 2017.
- <http://crowdexpert.com/crowdfunding-industry-statistics/> Erişim tarihi: 12/02/2017
- [https://www.tbmm.gov.tr/develop/owa/tasari\\_teklif\\_sd.onerge\\_bilgileri?kanunlar\\_sira\\_no=206881](https://www.tbmm.gov.tr/develop/owa/tasari_teklif_sd.onerge_bilgileri?kanunlar_sira_no=206881), Erişim Tarihi: 02 Ocak 2017