T.C.
ANKARA YILDIRIM BEYAZIT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

KİTLE FONLAMASI PLATFORMLARININ HUKUKİ SORUMLULUĞU

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Sibel BAL

ÖZEL HUKUK TEZLİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

Ankara, 2025

T.C.
ANKARA YILDIRIM BEYAZIT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

KİTLE FONLAMASI PLATFORMLARININ HUKUKİ SORUMLULUĞU

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Sibel BAL

ÖZEL HUKUK TEZLİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

Tez Danışmanı
Dr. Öğr. Üyesi Nevin MERAL

Ankara, 2025

ONAY SAYFASI

Sibel BAL tarafından hazırlanan "Kitle Fonlaması Platformlarının Hukuki Sorumluluğu" adlı tez çalışması aşağıdaki jüri tarafından oy birliği / oy çokluğu ile Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Jüri Üyesi	**Kabul / Red**	**Kurumu**	**İmza**
Dr. Öğr. Üyesi Nevin MERAL		Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Hukuk Fakültesi	
Dr. Öğr. Üyesi Abdülhamid Oğuzhan HACIÖMEROĞLU		Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Hukuk Fakültesi	
Doç. Dr. Mehmet Çelebi CAN		Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi	

Tez Savunma Tarihi: 30.07.2025

Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans tezi olması için şartları yerine getirdiğini onaylıyorum.

Prof. Dr. Muhammet Enes KALA
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü V.

BEYAN

Bu tez çalışmasının kendi çalışmam olduğunu, tezin planlanmasından yazımına kadar bütün aşamalarda patent ve telif haklarını ihlal edici etik dışı davranışımın olmadığını, bu tezdeki bütün bilgileri akademik ve etik kurallar içinde elde ettiğimi, bu tezde kullanılmış olan tüm bilgi ve yorumlara kaynak gösterdiğimi beyan ederim. 30.07.2025

İmza

Sibel BAL

TEŞEKKÜR

Bu tez çalışmasının her aşamasında bilgi, deneyim ve yönlendirmeleriyle yolumu aydınlatan, akademik gelişimime kıymetli katkılar sunan danışmanım Sayın Dr. Öğr. Üyesi Nevin MERAL'e en içten teşekkürlerimi ve saygılarımı sunarım. Tez jürimde yer alarak değerlendirmeleriyle çalışmama derinlik kazandıran Sayın Doç. Dr. Mehmet Çelebi CAN'a ve Sayın Dr. Öğr. Üyesi Abdülhamid Oğuzhan HACIÖMEROĞLU'na da değerli katkıları için minnettarım.

Nihayet, beni yetiştiren ve bugünlere gelmemi sağlayan aileme şükranlarımı sunarım. Tez süreci boyunca gösterdiği sınırsız anlayış, sabır ve desteği için eşim Nurullah BAL'a gönülden teşekkür ederim. Bu çalışmaya ayırdığım zamanlarda bile sevgisiyle yüreğimi ısıtan, varlığıyla bana güç veren canım kızım Ece'ye ise ayrı bir teşekkürü borç bilirim.

ÖZET
Kitle Fonlaması Platformlarının Hukuki Sorumluluğu

Şirketlerin kuruluş aşamalarından itibaren sürdürülebilir bir büyüme ve faaliyet devamlılığı sağlayabilmeleri açısından finansman kaynaklarına erişim hayati bir öneme sahiptir. Ancak küreselleşen piyasaların rekabet düzeyindeki artış, dönemsel ekonomik krizler, özellikle çekirdek ya da erken aşamadaki girişimci ve girişimlerin dış finansmana ulaşımını oldukça zorlaştırmıştır. Bankacılık sektörünü hedef alan düzenleyici kısıtlamalar ve sermaye piyasalarına erişim süreçlerindeki yüksek maliyetler, bu boyuttaki şirketlerin alternatif finansman yolları aramalarına sebep olmuştur.

Finansal teknoloji (Fintek) alanındaki gelişmelerin etkisiyle geleneksel kaynaklara alternatif olarak geliştirilen yöntemlerden biri olan kitle fonlaması, fon arayan girişimciler ile bireysel yatırımcıları çevrimiçi platformlar aracılığıyla bir araya getiren yenilikçi bir model olarak ortaya çıkmıştır. Bu üçlü yapı üzerinden işleyen sistemde, platformlar yalnızca teknik bir aracı değil, aynı zamanda fonlama sürecinin şeffaflığı ve güvenilirliği açısından kritik sorumluluklar üstlenmektedir.

Bu çalışmanın amacı, Türk sermaye piyasası mevzuatında yeni bir alan teşkil eden kitle fonlaması platformlarının hukuki sorumluluğunu çok boyutlu olarak ele almaktır. Bu çerçevede, çalışmanın birinci bölümünde kitle fonlamasının tanımı, temel ilkeleri, farklı model türleri ve karşılaştırmalı hukuk düzenlemeleri incelenmiştir. İkinci bölümde, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn) kapsamında kitle fonlaması süreçleri ile platformların rolü açıklanmıştır. Üçüncü ve son bölümde ise hem karşılaştırmalı hukuk hem de Türk hukuku çerçevesinde platformların hukuki sorumluluk rejimi analiz edilmiş; olası sorumluluk hâlleri, hukukî sorumluluk bağlamında ortaya çıkabilecek bazı özel durumlar ve yargı yollarına başvuru imkânları değerlendirilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Kitle Fonlaması, Kitle fonlama platformları, Hukuki Sorumluluk

ABSTRACT
Legal Liability of Crowdfunding Platforms

Access to financial resources is of vital importance for companies to ensure sustainable growth and operational continuity from their early stages of establishment. However, the increasing level of competition in globalized markets, along with periodic economic crises, has made access to external financing particularly challenging for seed and early-stage entrepreneurs and ventures. In particular, regulatory restrictions targeting the banking sector and the high costs associated with accessing capital markets have led such enterprises to seek alternative sources of finance.

As a result of significant advancements in the field of financial technologies (FinTech), one of the alternative methods developed in response to these limitations has been crowdfunding, an innovative financing model that connects entrepreneurs seeking capital with individual investors through online platforms. Within this tripartite structure, crowdfunding platforms function not only as technical intermediaries but also as entities that bear critical responsibilities in ensuring the transparency and reliability of the funding process.

The purpose of this study is to examine the legal liability of crowdfunding platforms, which represent a relatively new area within Turkish capital markets law, from a multidimensional perspective. In this context, the first chapter addresses the definition of crowdfunding, its fundamental principles, model types, and relevant regulations under comparative law. The second chapter focuses on the crowdfunding process and the role of platforms within the framework of the Capital Markets Law No. 6362. The third and final chapter analyzes the legal liability regime of platforms under both comparative and Turkish law, examining potential cases of liability, certain specific legal issues that may arise, and the judicial remedies available for addressing such claims.

Keywords: Crowdfunding, Crowdfunding Platforms, Legal Liability.

İÇİNDEKİLER

TEŞEKKÜR iii
ÖZET iv
ABSTRACT v
İÇİNDEKİLER vi
KISALTMALAR LİSTESİ xi
GİRİŞ 1
1. KİTLE FONLAMASININ ESASLARI 3
1.1. Kavram ve Tarihçe 3
1.1.1. Kitle Fonlaması Kavramı 3
1.1.1.1. Kitle Fonlamasının Tanımı 3
1.1.1.2. İlişkili Terimler 4
1.1.1.2.1. Fintek 4
1.1.1.2.2. Kitle Kaynak Kullanımı 7
1.1.2. Kitle Fonlamasının Tarihi 8
1.2. Karşılaştırmalı Hukukta Kitle Fonlaması 12
1.2.1. Genel Olarak 12
1.2.2. Amerika Birleşik Devletleri 13
1.2.3. Avrupa Birliği 17
1.3. Türk Hukukundaki Yasal Çerçeve 23
1.4. Fonlama Sürecindeki Aktörler 24
1.4.1. Fon Arz Eden 24
1.4.2. Fon Talep Eden 25
1.4.3. Fonlamaya Aracılık Eden 27
1.5. Fonlama Türleri 28
1.5.1. Finansal Sistem Bakımından 28
1.5.1.1. Finansal Amaçlı Olmayan Modeller 29
1.5.1.1.1. Bağışa Dayalı Kitle Fonlaması 29
1.5.1.1.2. Ödüle Dayalı Kitle Fonlaması 32
1.5.1.2. Finansal Amaçlı Modeller 33
1.5.1.2.1. Paya Dayalı Kitle Fonlaması 35
1.5.1.2.2. Borçlanmaya Dayalı Kitle Fonlaması 36
1.5.2. Çalışma Şekli Bakımından 38

1.5.2.1. Ya Hep Ya Hiç Modeli (All or Nothing-AON) 38
1.5.2.2. Hepsini Sakla Modeli (Keep It All-KIA) 40
2. TÜRK SERMAYE PİYASASI HUKUKU ÇERÇEVESİNDE KİTLE FONLAMASI PLATFORMLARI ve KİTLE FONLAMASI SÜRECİ 41
2.1. Kitle fonlama platformları 41
2.1.1. Genel Olarak 41
2.1.2. Kitle fonlama platformlarının Hukukî Niteliği 42
2.1.3. Kuruluş ve Listeye Alınma Esasları 45
2.1.3.1. Kitle fonlama platformlarının Kuruluş Şartları 45
2.1.3.1.1. Anonim Ortaklık Şartı 46
2.1.3.1.2. Asgari Sermaye ve Asgari Öz Sermaye Şartı 47
2.1.3.1.3. Paylarının Tamamının Nama Yazılı Olması Şartı 47
2.1.3.1.4. Ticaret Unvanında "Kitle fonlama platformu" İbaresinin Bulunması 48
2.1.3.1.5. Esas Sözleşmede Kitle Fonlamasına Aracılık Edilmesinin İşletme Konusu Olarak Yer Alması 48
2.1.3.1.6. Ortaklar, Yönetim Kurulu Üyeleri ve Kurucularının Belirli Şartları Sağlaması 48
2.1.3.1.7. Asgari Yönetim Kurulu Üyesi Şartı 50
2.1.3.2. Listeye Alınma Esasları 50
2.1.3.2.1. Başvuruda Sunulacak Belgeler ve Başvuru Süresi 51
2.1.3.2.2. Kuruluş Şartlarının Kaybedilmemiş Olması 53
2.1.3.2.4. Yatırım Komitesi Oluşturulması 54
2.1.3.2.4.1. Genel Olarak 54
2.1.3.2.4.2. Yatırım Komitesinin Hukuki Niteliği 57
2.1.3.2.5. Organizasyon Yapısının Oluşturulması 58
2.1.4. Platformların Tâbi Oldukları Yükümlülükler 62
2.1.4.1. Kampanya Sürecine İlişkin Yükümlülükler 62
2.1.4.1.1. Kampanya Sayfası Oluşturulması 62
2.1.4.1.2. Toplanan Fonun Emanet Yetkilisi Nezdinde Saklanması 65
2.1.4.1.3. Pay ve Borçlanma Araçlarının MKK Nezdinde Oluşturulması 66
2.1.4.1.4. Yatırımcıların Hak ve Menfaatlerinin Korunması 67
2.1.4.1.5. Bilgi Gizliliğinin Sağlanması 68
2.1.4.1.6. Yatırımcıların Karşılaşacakları Muhtemel Maliyetler ile Fonların Nemalandırılıp Nemalandırılmayacağının Açıklanması 69
2.1.4.1.7. Kampanyaların Değerlendirilmesi Süreci ve Yayımlanmasında Adil ve Şeffaf Bir Yaklaşım Benimsenmesi ile Çıkar Çatışmasının Önlenmesi 70

2.1.4.1.7.1. Proje Sürecine İlişkin Olarak 70
2.1.4.1.7.2. Fonlamanın Taraflarına İlişkin Olarak 70
2.1.4.1.8. Üyelerin Hak ve Menfaatlerinin Korunması 72
2.1.4.1.9. Fon Talep Edenlerin Ön İncelemeye Tâbi Tutulması 72
2.1.4.1.10. Girişim Şirketleri ve Girişimcilerin Bilgilendirilmesi 73
2.1.4.1.11. Kampanyaların Durumu ve Sonuçlarının Açıklanması 74
2.1.4.1.12. Borçlanmaya Dayalı Kitle Fonlamasında Projenin Risk Durumunun Değerlendirilmesi 74
2.1.4.2. SPK Nezdindeki Yükümlülükler 75
2.1.4.2.1. Periyodik Raporlama Yapılmasına İlişkin Yükümlülük 75
2.1.4.2.2. Finansal Tablo ve Faaliyet Raporlarına İlişkin Yükümlülük 76
2.1.4.2.3. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'ne Üye Olma Yükümlülüğü 78
2.1.5. Platformların Dışarıdan Hizmet Alımı 78
2.1.6. Platformlarca Yapılamayacak Faaliyetler 79
2.1.6.1. Bankacılık Faaliyetleri 79
2.1.6.2. Gayrimenkullerle İlgili Faaliyetler 79
2.1.6.3. Diğer Şirketlere Yatırım Amacıyla Kitle Fonlaması Faaliyeti 80
2.1.6.4. Yurt Dışı Fon Talebine Aracılık Faaliyeti 80
2.1.6.5. Yatırım Danışmanlığı Faaliyeti 81
2.1.6.6. Reklam ve Tanıtım Faaliyetleri 81
2.1.6.7. Platformun Kendi Finansmanına Aracılık 82
2.1.6.8. İlişkili Bulunduğu Projelerin Finansmanına Aracılık 83
2.1.6.9. İkincil Piyasa İşlemlerine Aracılık 84
2.1.7. Platformların Listeden Çıkarılması 85
2.2. Kitle Fonlaması Süreci 86
2.2.1. Fon Talep Edebilecekler 86
2.2.1.1. Girişimci 87
2.2.1.2. Girişim Şirketi 89
2.2.1.2.1.Genel Olarak 89
2.2.1.2.2. Girişim Şirketlerinin Taşıması Gereken Diğer Özellikler 90
2.2.1.2.2.1. Faaliyet Alanı ve Nitelik Şartı 90
2.2.1.2.2.2. Finansal Büyüklük Sınırlamaları 92
2.2.1.2.2.3. İnternet Sitesine Sahip Olma Yükümlülüğü 93
2.2.1.2.2.4. Proje Odaklı Faaliyet Sınırlaması 93
2.2.1.2.2.5. İlişkili Taraf İşlemlerine Dair Sınırlama 94

2.2.2. Fonlanan Şirket 95
2.2.3. Kitle Fonlamasının Aşamaları 97
2.2.3.1. Proje, Bilgi Formu ile Fizibilite/Kredibilite Raporunun Platforma Sunulması 98
2.2.3.2. Başvuru Değerlendirme Süreci 99
2.2.3.3. Platforma Üyelik 100
2.2.3.4. Fon Toplamaya İlişkin Esaslar 102
2.2.3.5. Kampanya Süreci 104
2.2.3.6. Kuruluş veya Dönüşüm ile Sermaye Artırımı ve Dağıtım İşlemleri 107
3. KİTLE FONLAMASI PLATFORMLARININ HUKUKİ SORUMLULUKLARININ ESASLARI 109
3.1. Genel Olarak 109
3.2. Karşılaştırmalı Hukukta Yer Alan Düzenlemeler 112
3.2.1. Amerika Birleşik Devletleri 112
3.2.2. Avrupa Birliği Hukuku 117
3.2.3. Birleşik Krallık 120
3.3. Türk Hukukunda Kitle Fonlama Platformlarının Hukukî Sorumluluğu 120
3.3.1. Genel Hükümlerin Uygulanabilirliği 121
3.3.2. Sorumluluğun Hukukî Niteliği 123
3.3.3. Kitle Fonlaması Sözleşmesi Özelinde Sorumluluğun Hukuki Niteliği 125
3.3.3.2. Sorumluluğun Hukuki Niteliği 125
3.3.3.2.1. Vekâlet Sözleşmesi ile Karşılaştırma 125
3.3.3.2.2. Simsarlık Sözleşmesi ile Karşılaştırma 127
3.3.3.2.3. İş Görme Sözleşmeleri ile Karşılaştırma 128
3.3.3.2.4. Görüşümüz 128
3.3.4. Üyelik Sözleşmesi Özelinde Sorumluğun Hukukî Niteliği 134
3.3.4.2. Vekâlet Sözleşmesi ile Karşılaştırma 134
3.3.4.3. Komisyon Sözleşmesi ile Karşılaştırma 135
3.3.4.4. İş Görme Sözleşmeleri ile Karşılaştırma 136
3.3.4.5. Görüşümüz 136
3.3.5. Sözleşme Sorumluluğunun Unsurları 140
3.3.5.1. Sözleşmeye Aykırı Fiil 141
3.3.5.2. Kusur 143
3.3.5.3. Zarar 146
3.3.5.4. Uygun İlliyet Bağı 148
3.3.6. Hukukî Sorumluluk Bağlamında Ortaya Çıkabilecek Bazı Özel Durumlar 150

3.3.6.1. Dışarıdan Hizmet Alınması Durumunda Sorumluluk 150
3.3.6.2. Bilgi Formunun Onaylanmasından Doğan Sorumluluk 152
3.3.6.3. Toplanan Fonların İlan Edilen Amaca Uygun Olarak Kullanılmamasından Doğan Sorumluluk 157
3.3.6.4. Kitle Fonlama Platformlarının Aracı Hizmet Sağlayıcılığı Bağlamındaki Sorumluluğu 159
3.3.6.5. Kitle Fonlama Platformlarının İçerik ve Yer Sağlayıcı Bağlamındaki Sorumluluğu 160
3.3.6.6. Platformların Girişimciye, Girişim Şirketine ve Fonlanan Şirkete Yönelik Danışmanlık Faaliyetleri Kapsamındaki Sorumluluğu 161
3.3.7. Sorumluluğun Sonuçları 162
3.3.7.1. Yargı Merciine Başvuru 163
3.3.7.1.1. Devlet Yargısı 163
3.3.7.1.1.1. Usûl Hukukuna Göre Davanın Türü 163
3.3.7.1.1.2. Görevli Mahkeme 166
3.3.7.1.1.3. Yetkili Mahkeme 168
3.3.7.1.1.4. Yargılama Usûlü 170
3.3.7.1.2. Tahkim Yargısı 172
3.3.7.2. Cebrî İcra Merciine Başvuru 175
3.3.7.3. Kurul'un Müdahale Yetkisi 176
3.3.7.4. Yatırımcı Tazmin Merkezinin Sorumluluğunun Kapsam Dışında Bırakılması 178
SONUÇ 181
KAYNAKÇA 187

KISALTMALAR LİSTESİ

7061 sayılı Kanun	:	7061 sayılı Bazı Vergi Kanunları ile Diğer Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun
7222 sayılı Kanun	:	7222 sayılı Bankacılık Kanunu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun
AB	:	Avrupa Birliği
ABD	:	Amerika Birleşik Devletleri
Bankacılık Kanunu	:	5411 sayılı Bankacılık Kanunu
Bilgi Sistemleri Tebliği	:	VII-128.10 sayılı Bilgi Sistemleri Yönetimine İlişkin Usul ve Esaslar Tebliği
bkz.	:	Bakınız
BKS Yönetmeliği	:	28560 sayılı Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelik
BKY	:	Bireysel katılım yatırımcıları
BOBİ FRS	:	Büyük ve Orta Boy İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standardı
Borsada İşlem Görme Tebliği	:	II-16.1 sayılı Ortaklıkların Kanun Kapsamından Çıkarılması ve Paylarının Borsada İşlem Görmesi Zorunluluğuna İlişkin Esaslar Tebliği
Borsa İstanbul AŞ	:	Borsa
C.	:	Cilt
ESMA	:	European Securities and Markets Authority
E-Ticaret Kanunu	:	6563 sayılı Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında Kanun
FCA	:	Federal Conduct Authority
Fintek	:	Finansal Teknoloji
FSB	:	Financial Stability Board
FSCS	:	Financial Services Compensation Scheme
FSMA	:	Financial Services and Markets Act
HMK	:	6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu
IMF	:	Uluslararası Para Fonu
ISTAC		İstanbul Tahkim Merkezi

İİK	:	2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu
İnternet Yayınları Kanunu	:	5651 sayılı İnternet Ortamında Yapılan Yayınların Düzenlenmesi Hakkında Kanun
İzahname Tebliği	:	II-5.1 sayılı İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği
Jobs Act	:	Jumpstart Our Business Startups Act
Lisanslama Tebliği	:	29088 sayılı Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ
KAP	:	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KFHS	:	Kitle Fonlaması Hizmet Sağlayıcıları
KGK	:	Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu
Kitle Fonlaması Tebliği/Tebliğ	:	II-35/A.2 sayılı Kitle Fonlaması Tebliği
KVKK	:	6698 sayılı Kişisel Verilerin Korunması Kanunu
m.	:	Madde
MiFID II	:	Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on Markets in Financial Instruments and Amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU
MKK	:	Merkezi Kayıt Kuruluşu
MTK	:	4686 sayılı Milletlerarası Tahkim Kanunu
Mülga Bilgi Sistemleri Tebliği	:	VII-128.9 sayılı Bilgi Sistemleri Yönetimi Tebliği
Mülga Tebliğ	:	III-35/A.1 sayılı Paya Dayalı Kitle Fonlaması Tebliği
Pay Tebliği	:	VII-128.1 sayılı Pay Tebliği
Reg CF	:	Regulation Crowfunding
s.	:	Sayfa
S.	:	sayı
SA	:	Securities Act of 1933
SEA	:	Securities Exchange Act of 1934
SEC	:	The United States Securities and Exchange Commission

SPK/Kurul	:	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	:	6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Takasbank	:	İstanbul Takas ve Saklama Bankası AŞ
TBK	:	6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TCK	:	5237 sayılı Türk Ceza Kanunu
TFRS	:	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TKHK	:	6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun
TMK	:	4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
TMS	:	Türkiye Muhasebe Standartları
TSPB	:	Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
TTK	:	6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
TL	:	Türk Lirası
Tüzük	:	Regulation (EU) 2020/1503 of the European Parliament and the Council of 7 October 2020 on European Crowdfunding Service Providers (ECSP) for Business, and Amending Regulation (EU) 2017/1129 and Directive (EU) 2019/1937
USD	:	Amerikan Doları
VUK	:	213 sayılı Vergi Usul Kanunu
YRTS	:	Yatırımcı Risk Takip Sistemi
YTM	:	Yatırımcı Tazmin Merkezi

GİRİŞ

Girişimcilerin yenilikçi fikir ve projeleri hayata geçirme sürecinde karşılaştıkları en temel zorluklardan biri finansman teminidir. Bu sorun kimi zaman aile bireyleri, yakın çevre veya "melek yatırımcılar" gibi özel kişilerin sağladığı destekle aşılmaya çalışılsa da bu kaynaklar çoğu durumda yetersiz kalmakta ya da her girişimci için ulaşılabilir olmamaktadır. Alternatif olarak, banka kredileri veya halka arz gibi geleneksel finansman yollarına yönelmek isteyen girişimciler ise karmaşık prosedürler ve yüksek maliyetler gibi çeşitli yapısal engellerle karşı karşıya kalmaktadır. Özellikle bölgesel ve küresel düzeyde yaşanan finansal krizlerin etkisiyle finansman kaynaklarının daralması, yeni kurulan girişimlerin yanı sıra küçük ve orta ölçekli işletmelerin de sürdürülebilirliğini tehdit eder hâle gelmiştir.

Finansal teknoloji alanındaki gelişmelerin etkisiyle geleneksel kaynaklara alternatif olarak geliştirilen yöntemlerden biri olan kitle fonlaması, fon arayan girişimciler ile bireysel yatırımcıları çevrimiçi platformlar aracılığıyla bir araya getiren yenilikçi bir model olarak ortaya çıkmıştır. Bu üçlü yapı üzerinden işleyen sistemde, platformlar yalnızca teknik bir aracı değil, aynı zamanda fonlama sürecinin şeffaflığı ve güvenilirliği açısından kritik sorumluluklar üstlenmektedir.

Ülkemizde bu kapsamdaki fon toplama faaliyeti halka açık ortaklık ve ihraççı kavramlarının dışında değerlendirilerek düzenlenmiştir. Bu kapsamda platformların kuruluş şartları, ortaklık yapıları, pay devirleri, çalışanları, toplanabilecek fon sınırları ve faaliyet esasları gibi hususlar ayrıntılı biçimde belirlenmiş; ayrıca toplanan fonların amacına uygun kullanımının denetimi yetkisi Sermaye Piyasası Kurulu'na bırakılmıştır. Daha sonra 7222 sayılı Kanun ile yapılan düzenlemeyle paya dayalı sistemin yanı sıra borçlanmaya dayalı kitle fonlaması da yasal dayanağa kavuşturulmuş ve böylece kitle fonlaması sisteminin hukuki ve kurumsal çerçevesi daha geniş ve kapsamlı bir yapı hâline getirilmiştir.

Bu çalışmada, kitle fonlaması sürecinde platformların üstlendiği hukuki sorumluluklar detaylı biçimde analiz edilecektir. Zira platformlar, sistemin işleyişinde yalnızca birer aracı değil, aynı zamanda yatırımcının korunması, bilgi simetrisinin sağlanması ve kamunun aydınlatılması görevleri çerçevesinde kritik fonksiyonlar da icra etmektedir. Bu noktada, platformların hukuki sorumluluğu hem yatırımcı haklarının korunması hem de piyasa istikrarının sağlanması bakımından özel bir önem taşımaktadır. Zira platformların üstlendiği roller, salt teknik bir aracı olmanın ötesine geçmekte; kamuyu aydınlatma, bilgi simetrisini sağlama ve yatırımcının karar alma sürecine etki eden bilgileri doğru ve zamanında sunma gibi asli görevleri de kapsamaktadır. Bu çerçevede çalışmada,

platformların hangi hukuki ilişkiler içinde bulunduğu, bu ilişkilerden doğan sorumlulukların hukuki mahiyeti ile sorumluluk rejimi ve mevcut yasal düzenlemelerin bu yükümlülüklerin ifası açısından yeterli olup olmadığı gibi sorulara yanıt aranacaktır.

Bu kapsamda birinci bölümde, kitle fonlamasının tarihsel gelişimi, teorik temelleri ve model çeşitleri açıklanarak fon talep eden ve fon sağlayan tarafların sistemdeki rolü ile birlikte Türk hukuku ve karşılaştırmalı hukuk düzenlemeleri bağlamında kitle fonlamasının evrimi ortaya konulacaktır. Ayrıca "finansal" ve "finansal olmayan" kitle fonlaması türleri ile "ya hep ya hiç" ve "hepsini sakla" gibi kampanya modelleri de sınıflandırılarak değerlendirilecektir.

İkinci bölümde, platformların kuruluş süreçleri, listeye alınma kriterleri, Kitle Fonlaması Tebliği uyarınca tâbi oldukları kurallar ve platformların üstlendiği yükümlülükler ayrıntılı biçimde ele alınacaktır. Bu çerçevede yatırım komitelerinin yapısı ve işlevi, fon talep eden girişimcilerin nitelikleri ve fonlama sürecinin aşamaları gibi konular da incelenecektir.

Tezin üçüncü bölümünde, platformların hem yatırımcılarla imzaladığı üyelik sözleşmesi hem de girişimcilerle yaptığı kitle fonlaması sözleşmesinin hukuki niteliği ve temel unsurları değerlendirilecektir. Bu ilişkilerde, vekâlet sözleşmesi, simsarlık ve komisyon gibi sözleşme türlerinin uygulanabilirliği tartışmaya açılacaktır. Ayrıca platformların teknik ve operasyonel yükümlülükleri, fon talep eden girişimcilere yönelik yükümlülükleri ve kamuyu aydınlatma sorumlulukları ele alınacak; bu bağlamda ortaya çıkabilecek bazı durumlardaki sorumluluk hâlleri de ayrıca incelenecektir. Ancak bu çalışma platform odaklı olduğu için girişim şirketlerinin yükümlülük ve sorumlulukları kapsam dışı bırakılmıştır.

Sonuç olarak bu çalışmada, kitle fonlaması platformlarının hukuki sorumluluğu ele alınmaktadır. İncelemelerin ana ekseni, platformların çeşitli taraflarla kurduğu ilişkilerde üstlendikleri yükümlülüklerin niteliği ve bu yükümlülüklerin ihlâli hâlinde doğabilecek hukuki sonuçlardır.

1. KİTLE FONLAMASININ ESASLARI

1.1. Kavram ve Tarihçe

1.1.1. Kitle Fonlaması Kavramı

1.1.1.1. Kitle Fonlamasının Tanımı

Literatürde, kitle fonlaması terimi hakkında üzerinde uzlaşılan, bilimsel olarak kabul görmüş bir tanım bulunduğunu söylemek güçtür. Bununla birlikte, konunun kapsamının belirlenmesi ve kitle fonlamasının mahiyetinin genel olarak ortaya konulabilmesi bakımından, öğretideki tanımlara değinmekte fayda vardır.

Bu bağlamda öğretide kitle fonlaması, popüler bir girişimi finanse etmek için bir çevrimiçi finansman platformu kanalıyla çok sayıda küçük katkının toplanmasına yönelik bir yöntem[1]; yeni projeyle ilgilenen kullanıcıların çevrimiçi platformlar aracılığıyla nispeten küçük bir taahhütte bulunması[2]; finansal kaynakların ya ödül veya bağış tarzında ya da oy hakkı karşılığında sağlanmasına yönelik girişimleri desteklemek amacıyla internet aracılığıyla yapılan açık bir çağrı[3]; bir proje ya da girişimin, kalabalık bir yatırımcı kitlesinden internet üzerinden toplanan küçük tutardaki katkılarla desteklenmesi işlemi[4]; bir grup insanın, başka bir deyişle kalabalığın arz ettiği fonları ortak bir havuzda veya ortak bir gaye kapsamında bir araya getirmesi durumu[5] ve bir proje, birey ya da işletme tarafından ihtiyaç duyulan fonun, çok sayıda birey ya da kuruluş tarafından sağlanan küçük tutardaki katkılarla, çevrimiçi bir platform nezdinde bir araya getirilmesi ve bu dijital ortam üzerinden dolaylı bir finansal ilişki kurulması sürecini tanımlayan şemsiye bir kavram[6] gibi ifadelerle tanımlanmıştır.

Bununla birlikte, kitle fonlaması; mikro kredilendirme ve kitle kaynak kullanımıyla ilişkilendirilerek, geleneksel finansmana erişimi olmayan bireylerin, internet tabanlı

[1] **Freedman, David M./Nutting, Matthew R.** (2015) Equity Crowdfunding for İnvestors: A Guide to. Risks, Returns, Regulations, Funding Portals, Due Diligence, and Deal Terms, New Jersey, Wiley & Sons, s. 1.
[2] **Zhao, Ying/Harris, Phil/Lam, Wing** (2019) "Crowdfunding İndustry - History, Development, Policies, and Potential İssues", Journal of Public Affairs, Vol. 19, İssue 1, ss. 1-9, s. 2.
[3] **Hemer, Joachim** (2011) A Snapshot On Crowdfunding, Arbeitspapiere Unternehmen und Region, Reihe 2/2011, Karlsruhe, Fraunhofer-Institut für System- und Innovationsforschung ISI Verlag, s. 8, <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/52302/1/671522264.pdf>, s.e.t. 29.03.2025.
[4] **Bouncken, Ricarda B./Komorek, Malvine/Kraus, Sascha** (2015) "Crowdfunding: The Current State of Research", International Business & Economics Research Journal, Vol. 14, İssue 3, ss. 407-416, s. 407.
[5] **Schwartz, Andrew A.** (2023) Investment Crowdfunding, New York, Oxford University Press, s. 11.
[6] **Özer, Şeref** (2022) Sermaye Piyasası Kanununa Göre Kitle Fonlaması, Ankara, Seçkin Yayınları, s. 78.

platformlar aracılığıyla geniş bir kitleye ulaşmak suretiyle fon temin ettiği bir yöntem olarak da tanımlanmaktadır[7].

Kanaatimizce *"Crowdfunding"* kelimesinden tercüme edilen kitle fonlaması; genel olarak kalabalık olarak adlandırılan büyük bir kitle tarafından, projeye maddi destek sağlaması amacıyla girişim şirketi veya girişimci olarak adlandırılabilecek bir gerçek veya tüzel kişi tarafından hazırlanan ve internet aracılığıyla yapılan açık bir çağrı yoluyla gerçekleştirilen çevrimiçi etkinlik olarak tanımlanabilir[8]. Burada amaçlanan, küçük miktarlı birikimlerin bir araya gelmesi suretiyle girişimcilerin projelerinin hayata geçirilebilmesidir[9]. Hukuki bakımdan tanımlama bu şekilde yapılabilir. Teknik olarak da ifade etmek gerekirse, kitle fonlaması, yatırımcı konumundaki fon arz edenlerle, kaynak ihtiyacı içerisindeki fon talep edenlerin, aralarındaki doğrudan finansman sürecini bir aracı platformun teknik altyapısı aracılığıyla yürüttükleri bir sistemdir.

Yapılan tüm tanımlardan görüldüğü üzere, sistem özellikle erken ve çekirdek aşamada bulunan projelere odaklanır ve bu sistemde aracılar, fon sağlayanlar ve yatırımcılar olmak üzere temel olarak üç farklı aktör yer almaktadır. Birincisi, internet tabanlı olan ve aracı konumda bulunan platform, bağış toplayanlar ile yatırımcıları bir araya getirmede önemli bir rol üstlenmektedir. İkinci grup aktörler, fon arayan bireylerden oluşur. Kitle fonlaması onlara bir yandan pazara erişim sağlarken diğer yandan para toplama olanağı sağlamaktadır. Üçüncü olarak da yatırımcılar, bu projeleri finansal olarak desteklemeye karar veren, risk üstlenen ve belirli bir getiri bekleyen kalabalığı temsil etmektedir[10].

1.1.1.2. İlişkili Terimler

1.1.1.2.1. Fintek

Finansal sistem, tasarruf ve yatırım işlevlerinin farklı iktisadi birimlerce üstlenilmesi nedeniyle, fon talep edenlerle fon arz edenler arasında kurulan kaynak transferi süreci çerçevesinde yapılandırılmakta olup bu iki ekonomik birim arasındaki akış finansal sistemi oluşturmaktadır. Bu aktarım sonucunda bir yandan tasarrufların değerlendirilmesi sağlanırken bir yandan da finansal sistemin büyüyüp gelişmesi için gerekli olan fon akışı

[7] **Howe, Jeff** (2006) "The Rise of Crowdsourcing", Wired Magazine, Vol. 14, İssue 6, ss. 176-183, s. 176.
[8] **Onnée, Stéphane/Renault, Sophie** (2016) "Crowdfunding: Principles, Trends and İssues": Ollejos, F. Xavier/Zhegu, Majlinda (Editörler), Research Handbook on Digital Transformations, Cheltenham, Elgar Publishing, ss. 313-334, s. 315; **Özer** (2022), s. 78.
[9] **Özer, Aslı** (2020) Kitle Fonlaması (Yüksek Lisans), Bahçeşehir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 16 vd. (Bundan sonra Özer A. Olarak refere edilecektir)
[10] **Schwartz** (2023) s. 23-24.

sağlanmaktadır[11]. Bu sistemde fon fazlası veren tarafların fazlaları ortaklık ve borçluluk gibi birtakım hakları temsil eden durumlar karşılığında fon talep edenlere aktarılmaktadır. Bu yapıda, kaynakları kullananlar bu kaynağı kullandıran taraflara geleceğe yönelik taahhütler vermektedir[12]. Finansman kaynaklarına erişim, şirketlerin kuruluşları ve devamlılığı bakımından büyük önemi haiz olup ulusal ve uluslararası düzeyde yoğunlaşan rekabet ortamı, meydana gelen finansal krizler, şirketlerin dış kaynak teminini zorlaştırmış, gün geçtikçe daha da maliyetli hâle getirmiştir[13]. Son zamanlarda temel kredi kurumları olan bankaların finansman kapasitelerinin günden güne kısıtlanmasına yol açan yeni düzenlemeler ve halka arz başvurularında karşılaşılan yüksek aracı kurum ücretleri, tanıtım ve reklam giderleri gibi unsurlar fon talep edenlerin yeni finansman yollarını aramasına neden olmuştur[14].

Bu arayışlar ve dijitalleşmenin de etkisiyle teknolojinin finans alanında kullanımı son dönemde artış göstermiştir. Bu bağlamda ortaya çıkan finansal teknoloji veya yaygın kullanımıyla fintek; bankacılık ve finans sektöründeki teknolojik ilerlemeleri ve değişiklikleri tanımlamak için kullanılan bir terimdir. Fintek, finansal hizmetlerin üretim, sunum ve dağıtım süreçlerinde köklü değişimlere yol açmakta, geleneksel finansal aracılık işlevlerini yeniden şekillendirmektedir. Yapay zekâ, mobil uygulamalar, bulut bilişim, büyük veri analitiği ve dağıtık defter teknolojisi gibi fintek temelli yenilikler, finansal sektör açısından iş modellerinin dönüşümünü teşvik eden ve yeni fırsat alanları doğuran gelişmeler olarak öne çıkmaktadır. Bu teknolojiler finans kuruluşlarının iş modellerini değiştirdiği gibi, finansal erişimi de derinleştirmektedir[15]. Sanal paralar, kripto varlıklar, robo-danışmanlık, sanal cüzdanlar ve kitle fonlama platformları da fintek kavramının ortaya çıkardığı ve/veya dönüştürdüğü iş modelleri arasında sayılabilir[16]. Bu bakımdan kitle fonlaması, finansal

[11] **Soydemir, Selim/Akyüz, Abdullah** (2015) Sermaye Piyasası ve Borsa, İstanbul, Scala Yayınevi, s. 30.
[12] **Soydemir/Akyüz**, s. 37.
[13] Schmidt, N.: Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung im Cash-Pool nach Inkrafttreten des MoMiG und des ARUG, Köln 2011, s. 8.
[14] **Üzeler Demirağ, Sanem** (2022) Halka Açık Anonim Şirketler Bakımından Şirketler Topluluğunda Ortak Nakit ve Hizmet Kullanımının Hukuki Sonuçları, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 22 vd.; **Atsan, Nuray/Oruç Erdoğan, Eda** (2015) "Girişimciler İçin Alternatif Bir Finansman Yöntemi: Kitlesel Fonlama (Crowdfunding)", Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, C. 10, S. 1, ss. 297-320, s. 297 vd.
[15] **Kahraman, Deniz** (2018) "Avrupa Birliği Fintek Eylem Planı", Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği Gösterge Dergisi, Yaz 2018, ss. 27-36, s. 27; **Omarova, Saule T.** (2019) "New Tech v. New Deal: Fintech as a Systemic Phenomenon", Yale Journal on Regulation, Vol. 36, ss. 735-793, s. 745.
[16] **Puschmann, Thomas** (2017) "Fintech", Business & Information Systems Engineering, Vol. 59, İssue 1, ss. 69–76, s. 74. Dahası finansal teknoloji alanında yaşanan gelişmelerin, özellikle kitle fonlaması yoluyla çevreci uygulama ve politikalara da yanstılabileceği ifade edilmektedir. Konu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Macchiavello, Eugenia/Siri, Michele** (2020) Sustainable Finance and Fintech: Can Technology Contribute to Achieving Environmental Goals? A Preliminary Assessment of 'Green FinTech', European Banking Institute Working Paper Series 2020 – no.71, 13.08.2020, <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3672989> s.e.t. 27.03.2025.

teknoloji alanındaki gelişmelerle birlikte finansal piyasalarda meydana gelen kademeli dönüşümün en önemli örneklerinden biri olarak değerlendirilmektedir[17]. Bu itibarla fintek kavramı, *"finansal sektördeki teknoloji destekli inovasyon*[18]*"* olarak tanımlanabilir. Görüldüğü üzere fintek, çok çeşitli iş modellerini kapsayan çerçeve bir kavramdır[19]. Avrupa Merkez Bankası ise, Finansal İstikrar Kurulu (*Financial Stability Board*-FSB)'nun *"finansal sektörde yeni iş modelleri, uygulamalar, süreç ve ürünler oluşturabilecek ve dolayısıyla finansal yasalar üzerinde önemli maddi etki yaratacak teknoloji destekli yenilikler"* şeklindeki tanımını esas almaktadır[20]. Ancak fintek kavramının genel olarak kabul gören tek bir tanımı da mevcut değildir[21].

Bu şekilde özetlenebilecek olan fintek, literatürde piyasa etkileşim türlerini yöneten kuralları ve finansal sistemi yeniden şekillendiren bir güç olarak nitelendirilmektedir[22]. Bu çalışmanın temelini oluşturan kitle fonlaması ise finansal teknolojilerin çağdaş yansımalarından biri olarak öne çıkmaktadır. Geleneksel finansman araçlarına karşı bir seçenek olarak gelişen bu yöntem, dijitalleşmenin sunduğu olanaklar sayesinde hayat bulmuştur. Bu finansman modelinin yükselişinde, klasik finansman yöntemlerinin yetersiz kalması ve çevrimiçi iletişim kanallarının erişilebilirliğinin artması belirleyici faktörler olarak gösterilmektedir[23].

---

[17] **Kallio, Aki/Vuola, Lasse** (2020) "History of Crowdfunding in the Context of Ever-Changing Modern Financial Markets": Shneor, Rotem/Zhao, Liang/Tore-Flåten, Bjørn (Editörler), Advances in Crowdfunding Research and Practice, Cham, Palgrave Macmillan, ss. 209-239, s. 219 vd. Son zamanlarda ortaya çıkan fintek uygulamalarının çoğunluğu bankacılık dışındaki finans alanlarında ortaya çıkmış olsa da müşteriler ve bankalar veya yalnızca müşteriler arasında video konferans (danışmanlık), robo-danışmanlık ve çevrimiçi kredi başvurusu (finansman) gibi bankacılık alanında da ortaya çıkmış örnekleri mevcuttur. **Puschmann,** s. 72; **Paslı, Ali / Sönmez, Numan S.** (2020) "Crowdfunding in Turkish and European Union Law": Bajakic, Ivana/Bozina Beros, Marta (Editörler), EU Financial Regulation and Markets, Electr Network Publishing, ss.178-191, s. 179 vd.

[18] **Puschmann,** s. 70-72.

[19] **Ferilli, Greta Benedetta/Altunbaş, Yener/Stefanelli, Valeria/Palmieri, Egidio/Boscia, Vittorio** (2024) "Fintech Governance and Performance: Implications For Banking and Financial Stability" Research in International Business and Finance, Vol. 70, Part B, ss. 1-23, s. 3.

[20] Bahsi geçen tanıma ve FSB'nin anılan Raporu için bkz. <https://www.fsb.org/uploads/P140219.pdf>, s.e.t. 29.03.2025.

[21] **Kocaoğlu, Şebnem Elif,** (2019) Avrupa Birliği ve Türk Banka Hukuku Yönünden Fintek (Yüksek Lisans), Galatasaray Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 19 vd.

[22] **Omarova, Saule T.** (2020) "Technology v Technocracy: Fintech as a Regulatory Challenge" Journal of Financial Regulation, Vol. 2020, İssue 6, ss. 75-124, s. 77.

[23] **Ahlstrom, David/Cumming, Douglas J./ Vismara, Silvio** (2018). "New Methods of Entrepreneurial Firm Financing: Fintech, Crowdfunding and Corporate Governance İmplications", Corporate Governance International Review, Vol. 26, İssue 5, ss. 310–313, s. 311, <**https://doi.org/10.1111/corg.12258**> s.e.t. 04.07.2025.

1.1.1.2.2. Kitle Kaynak Kullanımı

Ortaya çıkan ve gelişen bir finansman sistemi olan kitle fonlaması terimi, kitle kaynak kullanımı teriminden türemiştir. Kitle kaynak kullanımı, büyük ve genellikle anonim bir çevrimiçi topluluktan belirli içeriklerin talep edildiği, dış kaynak kullanımının bir çeşidi olarak tanımlanmaktadır[24]. Kalabalıkların kolektif zekâsına dayanan kitle kaynak kullanımı, web 2.0 tabanlı internet teknolojilerinin sağladığı etkileşimli iletişim imkânları sayesinde geniş kullanıcı kitlelerine erişim sağlayarak, çeşitli sorunlara çözüm üretmeye veya belirli ihtiyaçlara yönelik proje önerileri geliştirmeye imkân tanımaktadır[25]. Kitle kaynak kullanımını destekleyen kuruluşlar arasında şirketler, akademik kurumlar, hükümetler ve bireyler bulunur. Bireyler, bilgi talebine küçük miktarda veri sağlayarak yanıt verirler. Kitle kaynak kullanımı projelerine katkıda bulunanlar, yalnızca bilgilerini paylaşmakla ilgilenen ücretli profesyoneller veya gönüllüler olabilir[26].

Kitle kaynak kullanımının önemi, farklı bilgi ve deneyimlere sahip çok sayıda kişinin ortak katkısıyla, düşük maliyetle daha nitelikli ve doğru veriler üretilebilmesi fikrinden ileri gelmektedir. Kitle kaynak kullanımına katılan kişiler genellikle demografik olarak çeşitli olsa da birçoğunun projeyle ilgili akademik eğitimi veya önemli mesleki deneyimi olması söz konusu olabilir. Kitle kaynak projelerinin kalitesi ve doğruluğu eleştirilmekteyse de uygulama çok çeşitli sektörler arasında yaygın hâle gelmiştir[27]. Örneğin IMDb (Internet Movie Database), Wikipedia veya Ebay kitle kaynaklı web tabanlı projelerin en başarılı örneklerindendir[28]. Bir diğer önemli kitle kaynak kullanımı projesi ise 2011 yılında başlayan ve 1840'lardan 2010'lara kadar 45.000'den fazla tarihi restoran menüsünü yazıya dökmeyi amaçlayan New York Halk Kütüphanesi'nin "Menüde Neler Var" adlı projesidir[29].

---

[24] **Cricelli, Livio/Grimaldi, Michele/Vermicelli, Silvia** (2022) "Crowdsourcing and Open İnnovation: A Systematic Literature Review, An Integrated Framework and A Research Agenda", Review of Managerial Science, Vol. 16, ss. 1269–1310, s. 1270.

[25] **Çubukçu, Ahmet/Tolon, Metehan** (2018) "İnovasyon Kararlarının Verilmesi Sürecinde Kitle Kaynak ve Açık İnovasyon Yaklaşımları", Gazi İktisat ve İşletme Dergisi, C. 4, S. 2, ss. 87-96, s. 93 vd.

[26] **Alexander, Lisa T.** (2013) "Cyberfinancing For Economic Justice", William & Mary Business Law Review, Vol. 4, Issue 2, ss. 309-383, s. 363.

[27] **Rich, Jason R.** (2014) The Crowdsource Funding Services Handbook : Raising The Money You Need to Fund Your Business, Project, or İnvention, New Jersey, Wiley Publishing, s. 3, 10-11.

[28] **Kirby, Eleanor/Worner, Shane** (2014). Crowd-funding: An İnfant İndustry Growing Fast, Working Paper of the IOSCO Research Department, Staff Working Paper: SWP3/2014, s. 12, < https://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf> s.e.t. 08.05.2025.

[29]<https://www.nypl.org/research/support/whats-on-the-menu>, s.e.t. 20.03.2025. Belirtmek gerekir ki New York Halk Kütüphanesi'nin kitle fonlaması yoluyla New York şehrinde yer alan restoranların menü bilgilerinin oluşturulduğu "What's on the Menu?" projesine ilişkin web sitesi, sunucu ve uygulamaya dair çeşitli teknik gerekçelerle ve güvenlik kaygıları nedeniyle kapatılmış, ancak projeye "The Buttolph Collection of Menus" platformunda yer alan dijital menü uygulaması üzerinden devam edilmektedir. Söz konusu platform için bkz. <https://digitalcollections.nypl.org/collections/the-buttolph-collection-of-

1.1.2. Kitle Fonlamasının Tarihi

Yeni doğan (*start-up*) ve çekirdek aşamadaki şirketlerin en hayati meselelerinin başında büyümelerini sağlayacak sermayeyi yaratmak gelmektedir. Uygulamada bu tür şirketlerin ilk girişimcilik adımlarının maliyeti genellikle şirketlerin kurucularının, ortaklarının veya bu kişilerin aile ve arkadaşlarının kaynakları ile finanse edilmektedir. Çünkü girişimciler özellikle de yeni doğan şirket kurucuları, genellikle piyasaya ve iş hayatına yeni giriyor olmaları nedeniyle iş tecrübesine veya piyasada tanınırlığa sahip değildir[30].

Ayrıca belirtmek gerekir ki, yakın zamanın derin küresel krizlerinden 2008 finansal krizinin; sermaye birikiminin oluşması için gerekli kredi imkanlarını olumsuz etkilemesi nedeniyle yenilikçi fikirlerin hayata geçirilmesi, yeni kurulan girişimlerin desteklenmesi ve mevcut küçük ve orta ölçekli işletmelerin (KOBİ'lerin) finansman ihtiyaçlarının karşılanmasında önemli yapısal zorluklar yaşanmaktadır. Buna karşılık klasik sermaye piyasalarında yatırımcıların, ihraççıların çıkardığı menkul kıymetler aracılığıyla sağladığı fonların aktarımı sürecinde; düzenleyici otoritelerden ve menkul kıymetlerin işlem göreceği borsalardan ihraç öncesi onay alınması zorunluluğu ile yüksek tutarlı aracı kurum ücretleri, reklam ve tanıtım giderleri gibi maliyetlerin üstlenilmesi gerekmektedir[31]. Bu nedenle geleneksel finansman sisteminde bankacılık ve diğer finansal hizmetler, tipik olarak maddi kaynakları güçlü ve yeterli teminatı gösterebilen girişimcilere fon sağlama eğilimi taşırlar.

Tüm bu nedenlerle finansal sistemin geleneksel yapısının sahip olduğu dezavantajlar finansman arayışında olanları alternatif finansman arama yollarına sevk etmiştir. Bu noktada kısaca finansal teknoloji (fintek) alanındaki gelişmelerin doğurduğu inovatif etki, projelerin finansmanında aracılık işlevinin temel olarak web tabanlı platformlar üzerinden yapılması suretiyle kitle fonlaması adı verilen alternatif bir finansman sistemini ortaya çıkarmıştır[32]. Özellikle temel kredi kurumları olan bankaların finansman kapasitelerinin günden güne

---

menus?_gl=1*1p54n5*_gcl_au*MTA5Mjc1OTcwLjE3NDI0NjI5NjY.*_ga*Mjg2Mzg1MTMwLjE3NDI0NjI5Njc.*_ga_P03CNT7C31*MTc0MjQ2Mjk2Ni4xLjEuMTc0MjQ2NjA0NC4wLjAuMA..#/?tab=navigation>, s.e.t. 20.03.2025. Öte yandan New York Halk Kütüphanesi'nin kitle fonlaması yoluyla oluşturulan "What's on the Menu?" uygulamasının fon sağlayıcı/kullanıcılar tarafından oluşturulan verileri içeren orijinal dosya bilgisi (restoran menü bilgilerine ilişkin dosya) için bkz. <https://nypl-menus-data.s3.amazonaws.com/gzips/2023_03_16_07_02_35_data.tgz>, s.e.t. 20.03.2025.

[30] **Atsan/Oruç Erdoğan,** s. 298 vd.

[31] **Kıran, Taner** (2013) Sermaye Piyasalarında Kitle Fonlaması (Yeterlik Etüdü), Sermaye Piyasası Kurulu, s. 9.

[32] **Kuti, Mónika/Madarász, Gábor** (2014) "Crowdfunding", Public Finance Quarterly Letters, Vol. 59, İssue 3, ss. 355-366, s. 355.

kısıtlanmasına yol açan yeni düzenlemeler[33], anılan yenilikçi yöntemlerin benimsenmesinde katalizör etkisi göstermiştir. Bu bağlamda kitle fonlaması, fin-tek alanındaki gelişmeler ve web 2.0 teknolojisinin de etkisiyle birlikte finans piyasalarında meydana gelen kademeli dönüşümün en geçerli örneklerinden birisi olarak değerlendirilmektedir[34].

Esasında sistemin yakın dönemdeki finansal teknolojileri gelişmesi üzerine küresel ölçekte yaygınlaşmasından önce, bu sistem tarihsel süreç içerisinde farklı zaman ve mekânlarda çeşitli şekillerde uygulanmıştır. Nitekim Mozart ve Beethoven gibi ünlü klasik müzik sanatçılarının, belirli gruplara ön gösterimler yapmak suretiyle konser ve yeni eser yayınlama giderlerini karşıladığı bilinmektedir[35]. Yine, New York'taki Özgürlük Anıtı, Amerika ve Fransa menşeli şirketlerin küçük bağışlarıyla finanse edilmiştir[36]. Aynı şekilde finansal açıdan zor durumda olan otomobil üreticisini kurtarmak için İsveç menşeli otomobil firması Saab'ın hayranları, İngiliz yazılım şirketi Trambolin Sistemleri aracılığıyla 260.000 Euronun üzerinde para toplamıştır [37]. Tüm bunlar, kitle fonlamasının internet tabanlı olmayan versiyonlarına birer örnek olarak gösterilebilir.

---

[33] Sermaye Gereksinimleri Direktifi IV (CRD IV) ve Finansal Araç Piyasaları Direktifi II'nin (MIFID II) yürürlüğe girmesiyle bankaların faaliyetlerine birçok kısıtlama getirilmiş, Haziran 2014'te Avrupa Komisyonu MiFID çerçevesini yenileyen kuralları kabul etmiştir. MiFID II, menkul kıymet piyasalarındaki kuralları güçlendirme temel amacı çerçevesinde; organize ticaretin düzenlenmiş platformlarda gerçekleşmesinin sağlanması, algoritmik ve yüksek frekanslı ticarete ilişkin kuralların tanıtılması, finansal piyasaların (türev piyasaları dahil) şeffaflığının ve denetiminin artırılması, emtia türev piyasalarındaki bazı eksikliklerin giderilmesi, yatırımcı korumasının artırılması ve finansal araçların ticareti ve takasında iş yapma kurallarının ve rekabet koşullarının iyileştirilmesi hedeflerini içermektedir <https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/financial-markets/securities-markets/investment-services-and-regulated-markets_en>, s.e.t. 21.12.2024. CRD IV kurallarının genel hedefi ise, AB bankacılık sektörünün dayanıklılığını güçlendirmek, böylece bankaların ekonomik faaliyeti ve büyümeyi finanse etmeye devam etmesini sağlarken ekonomik kriz nedeniyle yaşanan şokları daha iyi sönümleyebilecek bir konumda olmasını sağlamaktır. CRD IV, Basel III sermaye anlaşmalarının uygulanmasını temsil etse de CRD IV, Basel III'e tam anlamıyla uymamaktadır. CRD IV'ün amacı, özellikle sermayenin ne kadar ve hangi biçimde tutulması gerektiği de dahil olmak üzere Basel III sermaye anlaşmalarını etkili bir şekilde uygulamaktır. Bu mekanizma aracılığıyla, bankalar 2015 yılına kadar en az %6 risk ağırlıklı varlık (RWA) oranında sermaye gereksinimlerini (devam eden işletme sermayesi) — şu anda öz sermaye artı tüm borç dışı, uzun vadeli menkul kıymetler olarak tanımlanmaktadır — karşılamak zorunda kalacaklardır. CRD IV önerileri, ayrıca kaldıraç oranları ve denetim konusunda da yeni kurallar, kurumsal yönetim, ücretlendirme, yaptırımlar, türevler için karşı taraf kredi riski ve güven gibi unsurlardır. CRD IV Direktifinde bulunan kurumsal yönetim hükümleri, firmaların aşırı risk almasını ve nihayetinde finansal sistemde aşırı risk birikimini azaltma çabalarını daha da ileri götürmektedir <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/issue-brief/crd-iv-issue-brief-final>, s.e.t. 21.12.2024.

[34] **Kallio/Vuola,** s. 209; **Kaya, Mehmet Bedii** (2021) İnternet Hukuku, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 24 vd.

[35] **Kuppuswamy, Venkat/Bayus, Barry L.** (2015) "A Review of Crowdfunding Research and Findings", Handbook of Research on New Product Development, Forthcoming, s. 1, < https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2685739> s.e.t. 09.05.2025; **Hemer,** s. 1; **Freedman/Nutting,** s. 2.

[36] **Kleiner, Caroline** (2021) "General Report: The Legal Regulation of Crowdfunding", Kleiner, Caroline (Editör), Legal Aspects of Crowdfunding, Cham, Springer, ss. 49-89, s. 51.

[37] **Hemer,** s. 1.

Bu bağlamda kitle fonlaması ilk olarak film yapımcılığı, müzik ve video oyunları gibi sanat ve eğlence endüstrilerinde ortaya çıkmıştır[38]. Bu hizmet sayesinde sanatçılar, kayıt masraflarını karşılamak için kendi destekçileri ve hayranları gibi geniş bir kitleden fon arama ve elde etme imkânına sahip olmuşlardır. Bu tarz örneklerde 2006 yılında Amsterdam merkezli kurulan ve yalnızca müzik projelerine yer veren bir platform olan Sellaband başta gelmektedir[39]. Bu yıllarda mali destek genellikle bağışa dayalı yapılmıştır. Diğer bir deyişle fon sağlayıcılar ödül, özsermaye, geri ödeme veya telif ücreti beklentisi olmadan fon sağlamıştır[40]. Daha sonra bu yöntemle Avrupa ve Kuzey Amerika'da oluşturulan platformlar aracılığıyla gerçekleştirilen çevrimiçi etkinliklerde binlerce projeye toplamda milyarlarca doları bulan tutarlarda fonlama yapılmıştır[41].

Bu başarılardan yola çıkarak 2009'da ABD'de kurulan Kickstarter platformu, yalnızca hayırsever bağışlar arayan projeler tarafından değil, aynı zamanda mali kriz sonrası finansman kıtlığı sırasında yeni girişimleri finanse etmek isteyen girişimciler tarafından da değerlendirilmiş olup bu dönemden sonra kitle fonlaması sadece yardım ve bağış amaçlı değil, finansal getiri beklentisiyle de kullanılmaya başlanmıştır[42].

Daha sonra ilk olarak ödüle dayalı kitle fonlaması sistemi ortaya çıkmıştır. Bu sistemde, fon arz edenlerin finansman karşılığında genellikle önemli olmaktan çok sembolik nitelikte ödüller alması söz konusudur[43]. Bu ödüller genellikle basit bir teşekkür postası, bir sanatçının imzası, bir film DVD'si, müzik CD'sinin kapağında fonlayıcının adının anılması veya bir film setini ziyaret gibi doğrudan maddi bir karşılığı olmayan ödüllerdir[44]. Bu durumda fonlayıcıların destek motivasyonu çoğunlukla finansal değildir. Bu tür kitle fonlama platformlarının önde gelen örnekleri arasında Kickstarter ve Indiegogo yer almaktadır[45].

---

[38] **Kuppuswamy, Venkat/Bayus, Barry L.** (2018) "Crowdfunding Creative İdeas: The Dynamics Of Project Backers İn Kickstarter": Cumming, Douglas/Hornuf, Lars (Editörler), The Economics of Crowdfunding: Startups, Portals, and İnvestor Behavior, Cham, Palgrave Macmillan, ss. 151-182, s. 153 vd.; **Steinberg/DeMaria** s. 17-20.

[39] **Alegre, Inés/Moleskis, Melina** (2016) Crowdfunding: A Review and Research Agenda, Working Paper WP-1142-E, Pamplona, İESE Business School, University of Navarra, s. 2, < https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2900921> s.e.t. 09.05.2025; **Hemer,** s. 16.

[40] **Ingram Bogusz, Claire** (2019) "Crowdfunding Across Research Fields: An Overview and Suggestions For Future İnvestigation": Landström, Hans/Parhankangas, Annaleena/Mason, Colin (Editörler), Handbook Of Research On Crowdfunding, Cheltenham, Edward Elgar Publishing, ss. 23-45, s. 26.

[41] **Hemer,** s. 2, 24; **Onnée/Renault,** s. 313.

[42] **Parhankangas, Annaleena/Mason, Colin/Landström, Hans** (2019) "Crowdfunding: An İntroduction": Landström, Hans/Parhankangas, Annaleena/Mason, Colin (Editörler), Handbook Of Research On Crowdfunding, Cheltenham, Edward Elgar Publishing, ss. 1-21, s. 2.

[43] **Mollick, Ethan** (2014) "The Dynamics Of Crowdfunding: An Exploratory Study", Journal Of Business Venturing, Vol. 29, İssue 1, ss. 1-16, s. 3.

[44] **Hemer,** s. 13.

[45] **Schwartz** (2023) s. 15 vd.

Bu gelişmeler sonrasında, kitle fonlama platformları dünya çapında yaygınlaşıp çevrimiçi bir etkinlik olarak varlığını sürdürürken, bu yöntem, zamanla kâr amacı güden ortamlarda da ilgi kazanmıştır. Nitekim melek yatırımcı[46] (*angel investor*) desteği bulunmayan işletmelerin projeleri ne kadar harika olursa olsun başarıya ulaşmaları pek mümkün gözükmemekteyken, yatırım amaçlı kitle fonlaması, bu girişimcilere, ihtiyaç duydukları finansmanı elde etmek için işlerini kalabalık bir kitleye tanıtma imkânı sunmuştur. Tüm bu gelişmeler borçlanmaya ve pay sahipliğine dayalı kitle fonlaması türlerinin ortaya çıkmasını sağlamıştır. Bu gelişmeler ışığında kitle fonlaması sektörü, 2011 yılından bu yana toplanan fon miktarlarının art arda artışıyla birlikte büyüme yolunda ilerlemeye devam etmektedir[47].

Yatırım amaçlı bu kitle fonlaması türleri, küresel bir sistem olan internet üzerinden gerçekleşmekle birlikte uygulama esasları ülkeden ülkeye farklılık arz etmektedir. Genel olarak yatırım amaçlı kitle fonlama platformlarının ilgili ülkelerin menkul kıymet otoriteleri tarafından lisanslandığı görülmektedir. ABD gibi gelişmiş ülkeler, çok sayıda lisanslı platforma sahiptir; örneğin Wefunder, StartEngine, Republic ve SeedInvest gibi platformlar burada faaliyette bulunmaktadır[48]. Sistemin daha az geliştiği ve genellikle daha küçük ekonomilere sahip ülkelerde ise daha az sayıda lisanslı platform bulunmaktadır.

Türkiye'de konu yasal düzenlemeye kavuşturulmadan önce birçok platform nezdinde düzenlenen projeler için fonlama yapıldığı ve yasal düzenlemeler öncesinde bir farkındalık yaratıldığı görülmektedir[49]. Örneğin, ilk kitle fonlama platformu olan "Projemefon[50]" 2010

---

[46] Melek yatırımcılar kişisel varlıklarını kullanarak yüksek riskli, yüksek büyüme gösteren girişimleri kişisel olarak finanse eden ancak daha erken bir aşamada olan girişimlere destek sağlayan bireylerdir. Tanınırlığı olan melek yatırımcılar arasında Microsoft'un kurucu ortağı Paul Allen ve Dallas Mavericks'in sahibi Mark Cuban yer alır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Darian M., İbrahim** (2008) "The (Not So) Puzzling Behavior of Angel İnvestors". Vanderbilt Law Review, Vol. 61, İssue 5, ss. 1405-1452, s. 1407. Türk hukukunda ise melek yatırımcı tanımına karşılık gelen tanım 15.02.2013 tarih ve 28560 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Bireysel Katılım Sermayesi Yönetmeliği m. 3/1-d'de yer alan bireysel katılım yatırımcısıdır. Anılan hükme göre bireysel katılım yatırımcısı *"kişisel varlıklarını ve/veya tecrübe ve birikimlerini başlangıç veya büyüme aşamasındaki şirketlere aktaran"* gerçek kişiler şeklinde tanımlanmıştır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Küçükgüngör, Aslı** (2020) Sermaye Piyasası Hukukunda Erken Aşama Girişimlerin Paya Dayalı Kitle Fonlaması Yoluyla Finansmanı, Ankara, Yetkin Yayınevi, s. 58.

[47] **Beaulieu, Tanya/Sarker, Supratek/Sarker, Saonee** (2015) *"*A Conceptual Framework for Understanding Crowdfunding*"*, Communications of the Association for İnformation Systems, Vol. 37, İssue 1, ss.1-31, s. 13 vd.

[48] **Anbar, Adem** (2020) "Girişimcinin Finansmanında Alternatif Bir Yöntem: Kitlesel Fonlama", Muhasebe ve Finansman Dergisi, S. 88, ss. 237–254, s. 249 vd.; **Hemer,** s. 16 vd., **Onnée/Renault,** s. 314.

[49] **Töremiş, Ebru** (2022) *"*Paya ve Borçlanmaya Dayalı Kitle Fonlamasından Doğan Hukuki İlişkiler": Özdamar, Mehmet/Çağlar, Hayrettin/Göktürk, Kürşat/Can, Mehmet Çelebi (Editörler), Prof. Dr. Rıza Ayhan'a Armağan Cilt II, Ankara, Yetkin Yayınevi, ss. 1613-1641, s. 1614; **Kıran,** s. 27.

[50] Söz konusu sitede, müzikten modaya, teknolojiden tasarım ve edebiyata, oyundan tiyatro ve sinemaya kadar çeşitli projeler yayınlanmıştır. Ya hep ya hiç sisteminin uygulandığı sitede, eğer bir proje fon toplama hedefine ulaşamazsa fonlama işlemi iptal edilmiş ve toplanan para girişimciye teslim edilmemiştir. Projemefon'da projelerin yayında kalma süresi azami 60 gündür.

yılında kurulmuş ve bu platform 2013 yılından itibaren faaliyetlerine crowdFON adı altında devam etmiştir. Bu dönemde söz konusu fonlama yöntemi özellikle film projelerinin finansmanında kullanılmaya başlanmış, 2015 yılına kadar Crowdfon, Biayda, Fonla Beni ve FonGoGo gibi platformlar vasıtasıyla yürütülen tanıtım kampanyalarında video, resim, basın duyurusu, röportaj vb. yöntemlerle bağış ve ödül temelli kitle fonlamaları gerçekleştirilmiştir[51].

Ayrıca, şu an faaliyette olmamakla birlikte, teknoloji ve inovasyon odaklı projelerin ihtiyaç duydukları finansman kaynağına erişimi sağlamak amacıyla Turkcell tarafından 2016 yılında kurulan "Arıkovanı" isimli kitle fonlama platformu aracılığıyla bugüne kadar çok sayıda proje için başlatılan kampanyalarda yaklaşık 4,6 milyon TL tutarında fon toplanmasına aracılık edildiği Şirket yetkilileri tarafından ifade edilmiştir[52]. Yatırım amaçlı, diğer bir ifadeyle finansal getirili modellere ilişkin kitle fonlama platformlarının ise yasal altyapının oluşturulmasından önceki dönemde faaliyette bulunmalarının uygun olmaması nedeniyle paya veya borçlanmaya dayalı kitle fonlama platformları bu dönemde kurulamamıştır[53].

2019 yılında yasal zeminin oluşturulmasının ardından paya dayalı kitle fonlaması faaliyetinde bulunmak üzere listeye alınan ve ilk örnekleri Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Global Kitle fonlama platformu A.Ş. ve Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olan toplam 18 adet kitle fonlama platformu bulunmaktadır[54].

1.2. Karşılaştırmalı Hukukta Kitle Fonlaması

1.2.1. Genel Olarak

Kitle fonlaması, küresel ölçekte alternatif finansman yöntemleri arasında hızla gelişen ve yaygınlık kazanan bir model olarak öne çıkmaktadır. Bu alandaki ilk kapsamlı yasal düzenleme, 2012 yılında ABD'de kabul edilen Jumpstart Our Business Startups Act (Jobs Act) ile gerçekleştirilmiştir. Söz konusu düzenleme ile ABD, yalnızca bu finansman türünün hukuki çerçevesini belirlemekle kalmamış, aynı zamanda tüm dünyada kitle fonlamasının kurumsallaşmasına öncülük eden bir rol üstlenmiştir.

---

[51] **Özdemir, Ceyda** (2020) Kitle Fonlaması: Paya Dayalı Modelde Başarı Faktörleri, 1. Baskı, Ankara, Nobel Bilimsel Eserler Yayınevi, s. 104-105.

[52] <https://medya.turkcell.com.tr/bulletins/arikovani-ile-teknoloji-girisimleri-2018de-hedefe-ulasti/>, s.e.t. 05.04.2025; **Çubukçu, Ceren** (2017) "Kitlesel Fonlama: Türkiye'deki Kitlesel Fonlama Platformları Üzerinden Bir Değerlendirme", Girişimcilik ve İnovasyon Yönetimi Dergisi, C. 6, S. 2, ss. 155-172, s. 161 vd.

[53] **Özdemir,** s. 105.

[54] Söz konusu platformlar ve listeye alınma tarihleri için bkz. <https://spk.gov.tr/sirketler/kitle-fonlama-platformlari/listeye-alinan-platformlar> s.e.t. 04.07.2025.

Avrupa Birliği bağlamında ise kitle fonlaması ilk etapta üye devletlerin ulusal düzeydeki düzenlemeleriyle şekillenmiş; ancak parçalı yapı, sermayenin serbest dolaşımı ilkesiyle çeliştiğinden, bu durum zamanla bir uyum ihtiyacını doğurmuştur. Bu gereklilik doğrultusunda Avrupa Birliği, 2019 yılında kabul edilen EU Regulation 2020/1503 sayılı Avrupa Kitle Fonlama Hizmet Sağlayıcıları Tüzüğü (2020/1503 sayılı Tüzük) ile tüm AB genelinde geçerli olacak yeknesak bir çerçeve benimsemiştir. Böylece hem sınır ötesi fonlama faaliyetlerinin önündeki engeller kaldırılmış hem de yatırımcı koruması ve piyasa istikrarı yönünden önemli standartlar getirilmiştir.

Bu bakımdan ABD ve AB yalnızca hukuki düzenlemeler bakımından değil, aynı zamanda oluşturdukları kurumsal yapı, denetim mekanizmaları ve yatırımcı koruma sistemleri açısından da model oluşturma niteliği taşımaktadır. Nitekim kitle fonlamasına ilişkin Türk hukukunda yapılan düzenlemelerde de bu iki sistemin çeşitli unsurlarına açıkça atıfta bulunulduğu veya dolaylı biçimde benimsendiği görülmektedir.

Bu itibarla, çalışmamızda kitle fonlamasına ilişkin temel kavramların, platformların hukuki statülerinin ve faaliyet esaslarının daha sağlıklı analiz edilebilmesi açısından AB ve ABD düzenlemelerinin incelenmesi hem karşılaştırmalı hukuk perspektifiyle değerli bir zemin sunmakta hem de Türkiye'deki düzenlemelerin oluşumuna ışık tutmaktadır.

1.2.2. Amerika Birleşik Devletleri

Konuya ilişkin düzenlemeler ilk olarak ABD'de Amerikan Sermaye Şirketlerini Destekleme Programı (*Startup America İnitiative*) çerçevesinde ortaya konulmuş ve yasal düzeyde ilk defa "*Jumpstart Our Business Startups Act" (Jobs Act)* ile hüküm altına alınmıştır[55]. Düzenlemenin temel amacı girişimcilerin fon teminine daha kolay erişmesini sağlamaktır. Bu amaç anılan düzenlemenin III ve IV Bölümünde yer alan yer alan ve halka arz süreçlerine alternatif olarak sermayeye erişimde çeşitli kolaylıklar sağlayan hükümlerden açıkça anlaşılmaktadır.

Anılan düzenlemede kitle fonlama platformları ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu olan *"Securities and Exchange Commission"* (SEC) kaydına alınma zorunluluğundan istisna tutulmuş olup konuya ilişkin ikincil düzenlemeleri yapma yetkisi SEC'e verilmiştir.

Bu yetki kapsamında SEC tarafından 16.11.2015 tarihinde kitle fonlamasına ilişkin detaylı düzenlemeler "Regulation Crowfunding" (Reg CF) adlı yönetmelik ile yapılmıştır[56].

[55] **Ahlers/ Cumming/ Günther**, s. 5 vd.
[56] https://www.sec.gov/resources-small-businesses/exempt-offerings/regulation-crowdfunding

Bu bağlamda ABD'de kitle fonlaması faaliyetlerinin hukuki çerçevesi Jobs Act ve Reg CF ile oluşturulmuştur[57].

Öte yandan ülkede, 1933 tarihli Menkul Kıymetler Kanunu (*Securities Act of 1933*, SA) ve 1934 tarihli Menkul Kıymetler Borsası Kanunu (*Securities Exchange Act of 1934, SEA*) olmak üzere sermaye piyasalarının yasal altyapısını oluşturan iki temel kanun mevcuttur. SA uyarınca menkul kıymetlerin halka arzı konusunda geçerli bir muafiyet hali söz konusu değilse menkul kıymetler SEC'e kayıt olmaksızın arz edilemez. Diğer bir ifadeyle satın alınması teklif edilemez veya satışı gerçekleştirilemez. SEC'e kaydolma zorunluluğunun temel amacı menkul kıymetlerin halka satışı öncesinde aldatma, yanıltma ve diğer dolandırıcılık eylemlerinin yasaklanması suretiyle yatırımcıların korunmasıdır[58]. SA m. 77d(a)(6)(c) hükmü uyarınca, "*broker-dealer*[59]" veya fonlama portalları aracılığıyla kitle fonlaması faaliyetleri yürütülebilmekte ve her bir ihraç işlemi yalnızca tek bir çevrimiçi platform aracılığıyla gerçekleştirilebilmektedir. Ayrıca hüküm, yatırımcıların ilgili ihraççının menkul kıymetlerine erişim sağlayabilmesi için yetkilendirilmiş bir fonlama portalı ya da broker/dealer bünyesinde hesap açmalarını zorunlu tutmaktadır. Böylece işlemlerin şeffaflığı artırılmakta ve düzenleyici denetim mekanizmaları daha etkin şekilde işletilebilmektedir.

JOBS Act ve Reg CF düzenlemeleri, yalnızca menkul kıymet ihracına dayalı kitle fonlaması faaliyetlerini kapsam altına almıştır. Bununla birlikte, kitle fonlaması yoluyla ihraç edilebilecek menkul kıymet türlerine herhangi bir sınırlama getirilmemiş; hisse senetleri, dönüştürülebilir tahviller, şarta bağlı sermaye hakkı tanıyan sözleşmeler ve belirli

---

[57] **Hans, Dylan J**. (2018) "Rules Are Meant to Be Amended: How Regulation Crowdfunding's Final Rules Impact the Lives of Startups and Small Businesses", Brooklyn L. Rev. 2018, V.83, I.3, s.1097; **Kırkbıyık, Ömer Faruk** (2018) "Türk ve Amerikan Mevzuatında Kitlesel Fonlama Düzenlemeleri", Banka ve Finans Hukuku Dergisi, Vol. 7, İssue 26, ss. 303-312, s. 305-307. SEC Final Rule metni için bkz. < https://www.sec.gov/files/rules/final/2015/33-9974.pdf> s.e.t. 09.06.2025.

[58] **Bradford, C. Steven** (2012) "Crowdfunding and the Federal Securities Laws", Columbia Business Law Review, Vol. 2012, İssue 1, ss. 1-150, s. 82.

[59] 1934 tarihli Menkul Kıymetler Alım Satım Kanunu'nda "broker" kavramı, başkalarına ait hesaplar üzerinde menkul kıymet işlemlerini gerçekleştirmek suretiyle aracılık faaliyetinde bulunan kişi ya da kuruluşları ifade edecek şekilde tanımlanmıştır. Bu bağlamda broker, yatırımcılar adına ve hesabına hareket ederek alım-satım işlemlerini borsa ortamında gerçekleştiren bir aracı konumundadır. Öte yandan "dealer" ise sermaye piyasası araçlarının alım ve satımını kendi nam ve hesabına gerçekleştiren, yani ticari riskleri doğrudan üstlenen ve bu yönüyle piyasanın likidite sağlayıcısı işlevini gören kişileri veya kurumları ifade etmektedir. Dealer'lar çoğunlukla brokerlar yahut diğer finansal aracılar vasıtasıyla işlem gerçekleştirse de, işlemin esas tarafı olarak hareket ederler ve çoğu zaman menkul kıymetleri kendi portföyleri üzerinden satar veya satın alırlar. SEC, Investor Publications, "GuidetoBroker-DealerRegistration",<https://www.sec.gov/reportspubs/investorpublications/divisionsmarketregbdguidehtm.html>, s.e.t. 09.05.2024.

gelir paylaşımı sözleşmeleri gibi çeşitli finansal araçların ihraç edilmesine olanak tanınmıştır[60].

SA m. 77d(6)(A) hükmüyle kitle fonlamasının halka arza alternatif bir fon toplama seçeneği hâline gelmesini engelleme amacıyla aynı zamanda ihraççının toplayabileceği tutar 12 aylık dönemde 1 milyon USD ile sınırlandırmış, ancak paya dayalı kitle fonlaması dışında borçlanma, bağış veya ödüle dayalı kitle fonlaması aracılığıyla toplanan fon bu Kanun kapsamında olmadığından tutara dâhil edilmemiştir. Bununla birlikte SA m. 4A(h) hükmünde bu tutarın en az beş yıllık dönemler itibariyla güncelleneceği belirtilmiştir. Reg CF m. 227.100(a)(1) hükmü ile belirlenen güncel tutar ise, 5 milyon USD şeklindedir[61].

Öte yandan, Reg CF m. 227.100(a)(2) hükmüyle, kitle fonlaması yoluyla yapılan menkul kıymet arzlarının, doğası gereği yüksek risk içermesi ve özellikle küçük ölçekli yatırımcılar açısından bilgi asimetrisi yaratabilmesi nedeniyle, yatırımcının mali durumuna göre yatırım sınırlandırmalarına gidilmiştir. Buna göre akredite olmayan yatırımcıların kitle fonlaması istisnası kapsamında ihraç edilen menkul kıymetlere herhangi bir 12 aylık dönem içinde yatırabilecekleri toplam tutar, yatırımcının yıllık geliri veya net malvarlığı değerine bağlı olarak sınırlandırılmıştır[62]. Dolayısıyla, bir yandan kitle fonlaması düzenlemeleriyle kayıt yükümlülüğünden muafiyet ve bu sayede finansmana ulaşım kolaylığı sağlanırken diğer yandan da yatırımcılar miktar bakımından çeşitli sınırlandırmalara tâbi tutularak menfaat dengesinin tesisinin amaçlandığı görülmektedir[63]. Reg CF 227.100(b)(1) hükmüyle aracılara, söz konusu yatırım sınırlama gerekliliklerine uyum konusunda gözetim ve açıklama yükümlülükleri getirilmiştir.

SA m. 77d(a)(3) hükmünde kitle fonlaması yoluyla satılan menkul kıymetlerin, bazı durumlar haricinde satın alma tarihinden itibaren bir yıl süreyle devredilmesi engellenmiştir[64]. SA m. 4A(e) ve Reg CF 227.501 hükmü kapsamında, bu süre zarfında yapılabilecek satışlar; ihraççının kendisine, akredite yatırımcılara, yatırımcının aile

---

[60] **Heminway, Joan Macleod/Hoffman, Shelden Ryan** (2011) "Proceed At Your Peril: Crowdfunding and The Securities Act Of 1933", Tennessee Law Review, Vol. 78, İssue 4, ss. 879-972, s. 885 vd.

[61] **Hans**, s. 1094.

[62] Bu kapsamda; yatırımcının yıllık kazancı ve malvarlığı 107.000 Amerikan dolarından az ise, bu iki değerden hangisi daha düşükse onun %5'i kadar, fakat asgari 2.200 Amerikan doları tutarında yatırım yapılmasına izin verilmektedir. Yıllık gelir ve net malvarlığının her ikisinin de 107.000 Amerikan dolarını aşması durumunda ise yatırım limiti, bu değerlerden hangisi düşükse onun %10'u ile, yıllık azami 107.000 Amerikan doları olarak belirlenmiştir.

[63] **Heminway/Hoffman,** s. 910 vd.

[64] **Heminway, Joan Macleod** (2021) "The Legal Regulation of U.S. Crowdfunding: An Organically Evolving Patchwork": Kleiner, Caroline (Editor), Ius Comparatum - Global Studies in Comparative Law Ser.: Legal Aspects of Crowdfunding, Cham, Springer, ss. 271-290, s. 282 vd.; **Armour, John/Enriques, Luca** (2017) The Promise and Perils of Crowdfunding: Between Corporate Finance and Consumer Contracts, European Corporate Governance Institute, Law Working Paper, S. 366, s. 23-25, **Küçükgüngör,** s. 86 vd.

bireylerine veya SEC kaydına tâbi bir menkul kıymet arzı kapsamında yapılabilmektedir. Bu sınırlama, kitle fonlaması yoluyla edinilen menkul kıymetlerin kısa vadeli spekülatif işlemlerden arındırılmasını ve bu yolla yatırımcının karar alma sürecinde daha uzun vadeli ve bilinçli bir yaklaşım benimsemesini teşvik etmeyi amaçlamaktadır[65].

Likidite bakımından oldukça sıkıntılı olan bu yatırımın taşıdığı riskler nedeniyle Reg CF m. 227.304(a) hükmü kapsamında tüm yatırımcılara cayma hakkı tanınmıştır. Buna göre yatırımcılar, yatırım kararlarını ihraç belgelerinde yer alan sürenin 48 saat öncesine kadar gerekçe belirtmeksizin iptal edebilir.

Reg CF m 227.403 kapsamında fonlama portalları yatırım tavsiyesi veremez, kendi hesabına veya başka bir kişinin hesabına menkul kıymet alım-satımı yapamaz ve ihraççı adına menkul kıymet teklif edemez veya satamaz ve yatırımcıların paraları portalda tutulmazlar, genellikle bir emanet hesabında (escrow account) tutulur.

Öte yandan Reg CF'nin m. 227.404 hükmüyle fonlama fonlama portalı aracılığıyla menkul kıymet teklif eden veya satan her bir ihraççının hedef teklif tutarına ulaşma oranı ve gerçekleştirilen işlemlerin tüm günlük, aylık ve üç aylık özetleri gibi tutacağı yasal kayıtlara dair birtakım yükümlülükler de öngörülmüştür. Yine anılan SA m. 77d-1(b)(1)(E)-(H) hükmünde, ABD'de kitle fonlaması yoluyla fon toplayacak ortaklığın, ortaklığın sermaye ve iletişim kanallarına, yöneticilerine, işletme konusu ve beklenen iş plânlarına, finansal durumuna ilişkin bilgileri raporlama ve bu verileri SEC'e iletmesi yükümlülüğü düzenlenmiştir. Bunun yanında, söz konusu düzenlemenin 77d-1(b)(1)(I) maddesi uyarınca; on iki aylık dönemde gerçekleştirilecek fonlamanın büyüklüğüne bağlı olarak, finansal tabloların şirket yöneticisi tarafından onaylanması, bağımsız bir muhasebe uzmanı tarafından incelenmesi veya bağımsız denetime tâbi tutulması gibi yükümlülükler öngörülmektedir. Bununla birlikte, söz konusu düzenlemenin 77d-1(e) hükmünde kitle fonlaması yoluyla fon toplanmasında çıkarılan menkul kıymetin fiyatı veya fiyat tespit yöntemine ilişkin de bilgilendirmenin yapılması zorunluluğu düzenlenmiştir.

Reg CF ayrıca, kitle fonlaması aracılarının ve portalların bazı faaliyetlerini açıkça yasaklamaktadır. Bunlar arasında; Reg CF m. 227.300(b) hükmü uyarınca, aracı kuruluşlar

[65] **Lukkarinen, Anna/Schwienbacher, Armin** (2024) "Secondary Markets in Equity Crowdfunding (May 08, 2024)": Cumming, Douglas/Hammer, B. (Editörler), The Palgrave Encyclopedia of Private Equity, Palgrave Macmillan, Cham, s. 3-4.

ile bunların yöneticilerinin hizmet verdikleri ihraççılarda pay sahibi olmalarının yasaklanması, Reg CF m. 227.301(a) hükmü gereğince, beyanlarının güvenilirliği konusunda şüphe uyandıran ihraççı, yöneticileri veya belli oranlarda pay sahibi olan ortaklarla işlem yapılmaması, Reg CF m. 227.301(c) hükmü uyarınca, dolandırıcılık şüphesi veya yatırımcıların korunmasına ilişkin başka makul risk şüpheleri bulunan durumlarda işlemlere devam edilmemesi ve yine m. 227.300(b) hükmü kapsamında, aracı kuruluşun yöneticisi, ortağı veya benzer statüdeki kişilerin kendi platformları aracılığıyla hizmet verdikleri ihraççılardan herhangi bir finansal çıkar elde edememesi şeklindeki yasaklar yer almaktadır.

Görüldüğü üzere, sistemde temel bazı bilgilendirme yükümlülükleri öngörülerek, kamunun aydınlatılması amacıyla halka açık şirketlere kıyasla daha hafifletilmiş bir düzenleme modeli oluşturulmuştur. Bu noktada, küçük ölçekli şirketlerin sermayeye erişimini kolaylaştırmayı amaçlayan kitle fonlamasının, önceden mevcut olan hukuki altyapı ve haklar zedelenmeden gerçekleştirilmesi hedeflenmekte; aynı zamanda kitle fonlamasının doğasında bulunan maliyetler ve finansal yapının karmaşıklığı karşısında savunmasız durumda olabilecek yatırımcıların korunması amaçlanmaktadır[66].

1.2.3. Avrupa Birliği

Avrupa Birliği üyesi ülkelerde ise, 2020 yılına kadar kitle fonlamasına ilişkin müstakil bir mevzuat düzenlemesi mevcut değildi. Bu döneme kadar direktif, tüzük ve inceleme raporları gibi farklı düzenlemeler ile Avrupa Birliği nezdindeki ülkeleri kapsayıcı düzenlemelere sahip olunması yönünde çalışmalar yürütülmüştür. Bu çalışmalar, 25.03.2013 tarihinde Avrupa Komisyonunca, uzun vadeli finansman arzının nasıl teşvik edileceği ve Avrupa'da uzun vadeli yatırım için mali aracılık sisteminin nasıl iyileştirilip çeşitlendirileceği konusunda üç aylık bir kamuoyu müzakeresini başlatmak üzere kabul edilen Ekonominin Uzun Vadeli Finansmanı Hakkındaki Yeşil Rapor'a dayanmaktadır[67].

Bu kapsamda, kitle fonlaması uygulamalarını açıklığa kavuşturmak amacıyla AB Komisyonu, 08.03.2018 tarihinde İşletmeler İçin Avrupa Kitle Fonlaması Hizmet

---

[66] **Schwartz, Andrew A.** (2013) "Crowdfunding Securities", Notre Dame Law Review, Vol. 8, İssue 3, ss. 1458-1490, s. 1462-1463, **Küçükgüngör,** s. 18; **Cortese, Amy** (2013) "The Crowdfunding Crowd İs Anxious", The New York Times, <https://www.cnbc.com/2013/01/07/the-crowdfunding-crowd-is-anxious.html> s.e.t. 12.12.2024.

[67] **Gabison, Garry A.** (2015) "Equity Crowdfunding: All Regulated but Not Equal", DePaul Business and Commercial Law Journal, Vol. 13, İssue 3, ss. 359-409, 385.

Sağlayıcıları[68] isimli Tüzük Taslağı'nı yayınlamıştır. Anılan Taslağa göre üye devletler tarafından benimsenen düzenleyici standartlar ve mevzuat farklılıkları, kitle fonlama platformlarının faaliyetlerini AB çapında ölçeklendirmesi için bir engel teşkil etmekte ve maliyet sorunlarına yol açmaktadır. Bu nedenle bu sorunların çözümü ve kitle fonlaması faaliyetlerinin sınır ötesi kullanımını kolaylaştırmak amacıyla çalışmalar yürütülmüştür.

Nihayet tüm bu çalışmalar sonucunda, 2020/1503 sayılı Kitle Fonlaması Hizmet Sağlayıcıları Tüzüğü[69] ile AB nezdindeki paya ve borçlanmaya dayalı kitle fonlama platformları için ortak birtakım düzenlemeler yapılmıştır[70]. Bu düzenlemeyle, genel olarak AB düzeyinde kitle fonlamasına ilişkin hukuki yapının oluşturulmasını teminen kitle fonlaması aracılarına tüm AB nezdinde faaliyette bulunma imkânı sunularak AB nezdinde ortak bir kitle fonlaması piyasası kurulması amaçlanmıştır[71].

Tüzük kapsamında öngörülen hükümlere dair temel ilke ve şartların yer aldığı başlangıç kısmında, 23'üncü paragrafta kitle fonlama hizmet sağlayıcılarının yöneticilerinin yeterli bilgi ve beceriye sahip olmaları, haklarında olumsuz bir kayıt olmaması gerektiği gibi hususlara işaret edilerek üye devletlerin kitle fonlama hizmet sağlayıcıları bağlamında risk ve zararların önlenmesi doğrultusunda etkili ve özenli bir yönetimin sağlanması gerekliliği yönünde mevzuat düzenlemesi yapmaları gerektiği vurgulanmıştır. Keza 27'nci paragrafta kitle fonlaması hizmetlerinin etkin ve sorunsuz bir şekilde sağlanması amacıyla, kitle fonlaması hizmet sağlayıcılarının, iç kontrollerinin kalitesini veya kitle fonlaması hizmet sağlayıcılarının etkili denetimini bozmaması koşuluyla operasyonel işlevlerin tamamını veya bir kısmını üçüncü bir tarafa emanet etmelerine izin verilebileceği, bununla birlikte bu

[68] Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on European Crowdfunding Service Providers (ECSP).

[69] Avrupa Birliği (AB) hukuk sistemi, üye devletlere yönelik düzenlemeleri farklı normatif araçlarla gerçekleştirmektedir. Bu çerçevede, "tüzük" biçiminde kabul edilen düzenlemeler, doğrudan uygulanabilirlik özelliğine sahiptir. Tüzükler, herhangi bir ulusal mevzuat uyarlamasına gerek olmaksızın, tüm üye devletlerde aynı şekilde yürürlüğe girer ve bağlayıcılık kazanır. Bu yönüyle, tüzüklerin hukuki etkisi, üye devletler arasında yeknesaklık sağlar ve doğrudan etki doğurur. Buna karşılık, düzenleyici araçlardan biri olan direktifler, üye devletler açısından doğrudan uygulanabilir nitelikte olmayıp, yalnızca belirli hedeflerin gerçekleştirilmesini öngörür. Üye devletler, söz konusu hedeflere ulaşmak üzere kendi ulusal hukuk sistemlerinde gerekli düzenlemeleri yapmakla yükümlüdür. Dolayısıyla, her bir üye devlet, direktifte öngörülen amaç ve sınırlar çerçevesinde, kendi hukuki sistemine uygun şekilde düzenleme yapma serbestisine sahiptir. Tüm bu düzenleyici araçlar ve normatif belgeler, Avrupa Birliği müktesebatını (Acquis Communautaire) oluşturmaktadır. AB müktesebatı, üye devletlerin uyması gereken tüm ortak hak ve yükümlülükleri kapsayan hukuki çerçeveyi ifade eder. Bkz. **De Luca, Nicola** (2017) European Company Law, Text Cases and Materials, Cambridge University Press, s. 7-8.

[70] **Brejdak, Jakub** (2022) "How Does the Law Protect the Crowd? About Crowd Investor Protection Mechanisms Introduced by the Eu Regulation 2020/1503", InterEULawEast: Journal for International & European Law, Economics & Market Integrations, Vol. 9, İssue 2, ss. 173–191, s. 174 vd; **Bradford**, s. 5.

[71] **Schwartz (2023)**, s. 156.

hâlde de ancak kitle fonlaması hizmet sağlayıcılarının, dış kaynaklı faaliyetler açısından bu Yönetmeliğe uyumdan tamamen sorumlu olacağı düzenlenmiştir.

2020/1503 sayılı düzenlemenin[72] 1'inci maddesinde Tüzükle, kitle fonlaması hizmetlerinin sunumu, kitle fonlaması hizmet sağlayıcılarının faaliyetleri ve denetlenmesi, kitle fonlama platformlarının işleyişine dair usul ve esaslar ile hizmet sunumunda şeffaflık ve pazarlama iletişimine ilişkin genel ilkelere yer verileceği hüküm altına alınmıştır.

Tüzük'ün tanımlar başlıklı 2'nci maddesinde, "kitle fonlaması", "kitle fonlama platformu" ve "kitle fonlaması hizmet sağlayıcısı" gibi temel kavramlara ilişkin tanımlamalara açıklık getirilmiştir. Kitle fonlaması, *"yatırımcılar ve proje sahiplerinin fonlama kararlarının bir kitle fonlama platformu aracılığıyla eşleştirilmesi"* şeklinde tanımlanarak bu faaliyet, platformların yürütebileceği bir hizmet olarak kabul edilmiştir. Tüzük'ün anılan maddesinde kitle fonlama platformları, *"kitle fonlaması hizmet sağlayıcısı tarafından yönetilen kamuya açık web tabanlı siteler"* şeklinde tanımlanmıştır. Bu bakımdan AB nezdinde aracılar, kitle fonlaması hizmet sağlayıcısı olarak adlandırılmakta ve bunlar aracılık hizmetini, işletim ve yönetimini yaptıkları platformlar aracılığıyla yapmaktadır. Düzenlemenin genel olarak sermaye piyasalarının istikrarının ve şeffaflığının sağlanması, yatırımcıların korunması ve sınır ötesi fon temininin kolaylaştırılması ilkeleri çerçevesinde şekillendirildiği görülmektedir.

Aynı maddenin devamında, kitle fonlaması aracılığı ile fon arayışında olan, bir işletmesi bulunan bulunan gerçek veya tüzel kişilerin "proje sahibi" olarak tanımlandığı ve bu sistem aracılığıyla temin edilebilecek azami fon tutarının 5 milyon Avro ile sınırlandırıldığı belirtilmiştir. Zaten sistemin ortaya çıkış amacının KOBİ ve yeni doğan şirketler gibi fona erişim sıkıntısı yaşayan çekirdek aşama girişimler olduğu dikkate alındığında[73] bu sınırın düzenlenmiş olmasının düzenlemenin amacına uygun olduğunu düşünmekteyiz. Tüzük'ün m. 23 hükmü, bir yandan bu eşik ile izahname düzenleme zorunluluğunu ortadan kaldırırken, diğer yandan yatırımcı korumasını da göz ardı etmeden girişimcilerin her kampanya için "temel yatırımcı bilgi sayfası" hazırlayarak yatırımcıyı bilgilendirmelerini zorunlu kılmaktadır.

Öte yandan, yatırımcılar tarafından sağlanabilecek fon tutarına ilişkin olarak herhangi bir üst sınır öngörülmemiştir. Dolayısıyla fon arz eden taraf açısından esnek bir

[72] Söz konusu Avrupa Birliği düzenlemesinin tamamı için bkz. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32020R1503> s.e.t. 03.05.2024.
[73] **Schwartz** (2023) s. 26 vd.

yapı benimsenmiştir. 2020/1503 sayılı Tüzük, yatırımcıları "tecrübeli yatırımcılar[74]" ve "tecrübesiz yatırımcılar[75]" olmak üzere iki kategoriye ayırmakta ve tecrübesiz yatırımcıların korunmasına yönelik özel hükümler içermektedir. Bu kapsamda, Tüzük m. 21 hükmü uyarınca yılda en az bir kez uygunluk testi uygulanması ve 1.000 Euro'yu aşan yatırımlar için açık, yazılı onayın alınması zorunludur. Tüzük m. 22 uyarınca finansal bilgi ve deneyim bakımından daha az yetkin oldukları varsayılan tecrübesiz yatırımcıların[76] yıllık yatırım tutarlarının, yıllık gelirlerinin veya net malvarlıklarının %5'ini aşması durumunda çeşitli koruma ve bilgilendirme mekanizmaları öngörülmüştür. Yine anılan madde ile tüm yatırımcılar bakımından 4 günlük bir düşünme süresi öngörülerek hiçbir maliyet olmaksızın yatırımlarını geri çekme imkânı sağlanmış ve böylelikle ani karar verme riskinin azaltılması amaçlanmıştır.

---

[74] Belirtmek gerekir ki Tüzük'te yer alan *"Sophisticated Investor"* ifadesi Türkçeye doğrudan çevrildiğinde "sofistike yatırımcı" ifadesiyle karşılık bulmakta ise de, bu çeviri kavramın içerdiği anlam derinliğini tam olarak yansıtmamaktadır. Nitekim Tüzük'ün Ek II bölümünde bu yatırımcı grubu, sermaye piyasalarına yatırım yapmanın doğasında bulunan risklerin bilincinde olan ve bu riskleri aşırı bir mali zarara uğramaksızın üstlenebilecek ölçüde mali kaynaklara sahip kişiler olarak tanımlanmıştır. Bu çerçevede, söz konusu yatırımcılar yalnızca finansal güç bakımından değil, aynı zamanda bilgi düzeyi, deneyim ve yatırım tecrübesi bakımından da nitelikli kabul edilmektedir. Bu nedenle, ilgili ifadenin "bilgili", "tecrübeli" ya da "deneyimli yatırımcı" şeklinde çevrilmesi, kavramın hukuki ve iktisadi anlamını daha isabetli şekilde yansıtacaktır.

[75] *"Non-Sophisticated Investor"*

[76] Tüzük'ün 2'nci maddesinin 1/j ve k hükmü kapsamında yatırımcılar için tecrübeli yatırımcı ve tecrübesiz yatırımcı şeklinde bir ayrım yapılmıştır. Tecrübeli yatırımcılar anılan hükümler kapsamında, MiFID II'nin II nolu ekinin 1 kısmında bulunan 1,2,3 ve 4 numaralı bentlerde belirtilen, gerçek, tüzel kişi profesyonel müşteriler ya da Tüzük'ün II nolu ekinde bulunan kriterlere ile prosedüre uygun şekilde kitle fonlaması hizmet sağlayıcısının tecrübeli yatırımcı olarak değerlendirilmesi için onayı olan herhangi bir gerçek veya tüzel kişilerdir. MiFID II'de bulunan söz konusu 1,2,3 ve 4 numaralı paragraflar şu şekildedir:

(1) Finansal piyasalarda faaliyet göstermek üzere yetkilendirilmesi veya düzenlenmesi gereken kuruluşlar.

(2) Şirket bazında aşağıdaki büyüklük gerekliliklerinden ikisini karşılayan büyük teşebbüsler:

- aktif büyüklüğü: 20 000 000 Euro

- net ciro: 40 000 000 Euro

- ödenmiş sermayesi: 2 000 000 Euro

(3) Ulusal ve bölgesel hükümetler, Kamu borcunu ulusal veya bölgesel düzeyde yöneten kamu kurumları, Merkez Bankaları, Dünya Bankası, IMF, Avrupa Merkez Bankası, Avrupa Yatırım Bankası gibi uluslararası ve uluslar üstü kuruluşlar ve diğer benzeri uluslararası kuruluşlar dahil.

(4) Varlıkların menkulleştirilmesine veya diğer finansman işlemlerine adanmış kuruluşlar da dahil olmak üzere, ana faaliyeti finansal araçlara yatırım yapmak olan diğer kurumsal yatırımcılar." Bununla birlikte Tüzük Ek 2 kapsamında, *"en az 100.000 Euro öz sermaye, en az 2.000.000 Euro yıllık ciro, en az 1.000.000 Euro bilanço büyüklüğü"* şartlarından en az birini sağlayan tüzel kişi *ile "yıllık brüt geliri 60.000 Euro'dan fazla ya da finansal portföyü 100.000 Euro'dan büyük olan, finans sektöründe en az bir yıl çalışmış ya da ilgili bir şirkette 12 ay yöneticilik yapmış, son bir yıl boyunca her çeyrekte ortalama 10 büyük sermaye piyasası işlemi gerçekleştirmiş"* gerçek kişi yatırımcı, platform tarafından sunulan başvuru formunu doldurarak hangi kriterleri sağladığını belirtir, tecrübeli yatırımcı olunca bazı yasal korumalardan vazgeçtiğini kabul eder ve bilgilerin doğruluğundan sorumlu olduğunu beyan eder. Bu kapsamda platform, bilgileri makul ölçüde kontrol eder ve formu onaylarsa, bu kişi iki yıl geçerli olmak üzere tecrübeli yatırımcı kabul edilir. Süre bitince tekrar başvuru gerekir. Yatırımcı, bilgilerini güncel tutmakla yükümlüdür. Koşulları kaybederse statüsü iptal edilir. MiFID II'ye göre profesyonel müşteri sayılan bazı kurumlar (örneğin finansal kuruluşlar), sadece bu statülerini belgeleyerek otomatik olarak tecrübeli yatırımcı sayılır. Profesyonel yatırımcı ve tecrübeli yatırımcı arasındaki farklar ve diğer ayrıntılar için bkz. **Brejdak**, s. 174 vd.

Tüzük'ün m. 12 hükmü uyarınca kitle fonlaması hizmet sağlayıcıları üye devletlerden birinin yetkili otoritesine lisans almak için başvuru yapmak zorundadır. Başvuruyu yapan hizmet sağlayıcısı faaliyette bulunmak istediği ülkeleri ve istenen diğer bilgi ve belgeleri yetkili makama sunar. İlgili otorite bu bilgileri faaliyette bulunulmak istenen ülkenin sermaye piyasası otoritesine ve Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi'ne (ESMA) bildirir. Bildirimden itibaren 15 gün içinde ilgili ülkelerde kitle fonlaması hizmeti sağlamaya başlayabilir.

Hizmet sağlayıcıların sorumlulukları ise, Tüzük m. 4, 8,11, 21, 23 ve 26 gibi muhtelif hükümlerde yatırımcıların korunması ilkesine dayalı çok boyutlu yükümlülükleri içermektedir. Bu yükümlülükler arasında kampanya bilgilerine ilişkin dürüst ve yanıltıcı olmayan şekilde sunum yapılması, yatırım risklerine ilişkin açık bilgilendirme, çıkar çatışmalarının önlenmesi için gerekli tedbirlerin alınması ve etkin şikâyet mekanizmalarının tesis edilmesi, veri ve belge saklama gibi hususlar yer almaktadır. Yine aracılar yatırımcıların korunması amacı kapsamında Tüzük m. 5/2 hükmü uyarınca proje sahibinin ticaret hukuku, iflas hukuku, finansal hizmetler hukuku, kara paranın aklanmasının önlenmesi, dolandırıcılık ve mesleki sorumluluk alanlarında ulusal düzenlemeleri ihlal eden herhangi bir sabıka kaydına sahip olmamaları gerekmektedir. Ayrıca aracılar bakımından bu hususların var olup olmadığı ile bu kişilerin Avrupa Birliği politikalarınca "iş birliği yapmayan yargı bölgeleri" veya "yüksek riskli üçüncü ülkeler" olarak tanımlanan bölgelerde yerleşik olup olmadıklarına dair inceleme yükümlülüğü de bulunmaktadır.

Avrupa Birliği'nin kitle fonlamasına ilişkin düzenleyici çerçevesi, kitle fonlaması hizmet sağlayıcılarının (KFHS) tarafsızlık ve çıkar çatışmalarından uzak bir yapıda faaliyet göstermesini güvence altına almayı amaçlamaktadır. Bu kapsamda, KFHS'lerin, kendi yönettikleri platformlar aracılığıyla arz edilen projelere doğrudan finansal katılımda bulunmaları yasaklanmıştır. Böyle bir düzenleme, sağlayıcıların projeler arasında tarafsız kalmalarını ve yatırımcı güvenini zedeleyecek çıkar ilişkilerinden kaçınmalarını sağlamak üzere öngörülmüştür. Ayrıca, KFHS sermayesinin veya oy haklarının %20'si veya daha fazlasına sahip olan kişiler, şirketin yöneticileri, çalışanları ile bu kişilerle doğrudan ya da dolaylı kontrol ilişkisi içinde bulunan bireyleri, fon talebinde bulunan proje sahibi sıfatıyla kabul etmeleri de yasaklanmıştır. Söz konusu düzenleme, çıkar çatışmalarının önlenmesi amacıyla, KFHS'nin doğrudan ya da dolaylı olarak etkileyebileceği projelerin platformda arz edilmesini sınırlamaktadır.

Bununla birlikte, bu kişilerin yatırımcı olarak platformdan yararlanmaları da tamamen yasaklanmamıştır. Bu kişilerin yatırım yapabilmeleri, belirli koşullara

bağlanmıştır: (i) Söz konusu kişilerin yatırımcı sıfatıyla platformdan fon sağladıkları projelere ilişkin bilgilerin kamuya açık bir şekilde, açık ve anlaşılır biçimde platformda ilan edilmesi ve (ii) bu kişilere, diğer yatırımcılara uygulanan prosedürler ve bilgilere erişim olanakları bakımından herhangi bir ayrıcalığın tanınmaması, diğer bir ifadeyle eşit işlem ilkesinin eksiksiz uygulanması gerekmektedir. Bu şartların sağlanması hâlinde, çıkar çatışmasına ilişkin risklerin asgari düzeye indirgenmesi mümkün görülmektedir.

Kitle fonlamasına ilişkin düzenlemelere ülkesel düzeyde bakıldığında ise, birtakım ülkelerde ulusal düzeyde yapılmış düzenlemeler mevcutken bir kısmındaysa bu yönde düzenleme bulunmadığı görülmektedir[77]. Örneğin 2018 yılı itibarıyla üye ülkelerden Belçika, Finlandiya, İtalya gibi ülkeler ulusal mevzuat düzenlemelerini yürürlüğe koymuşken Estonya, İrlanda ve Hollanda gibi ülkelerde ulusal mevzuat düzenlemeleri bulunmamaktadır[78]. AB düzenlemeleri dışında ulusal seviyede spesifik bir kitle fonlaması mevzuatına sahip bulunmayan ülkelerde Tüzük hükümleri 10.11.2021 tarihinden itibaren herhangi bir aktarım gerektirmeden üye devletlerin iç hukuklarının bir parçası olarak uygulanacaktır[79]. Bunun yanı sıra İspanya, Belçika, Fransa, Almanya, Portekiz, Litvanya, Finlandiya gibi ülkelerde ek birtakım şartlarla kitle fonlamasını düzenleyen kurallar kapsamında yatırımcıyı koruyan özel düzenlemeler ayrıca yapıldığı gibi platformlara yönelik özel düzenlemeler de Avrupa Birliği ülkelerinden sadece Yunanistan'da yapılmıştır[80]. Tüzük öncesinde yürürlüğe konulan düzenlemelerin AB tek Pazar oluşturma gayesi[81] çerçevesinde Tüzüğe uyumlulaştırılması gerekmektedir. Bu kapsamda Tüzük öncesinde yetki alan KFHS'nin yetkileri de ayrıca değerlendirilecektir[82]. Bu bağlamda üye ülkelerde kitle fonlaması sürecine dair özel düzenlemelerin yapılıp yapılmamasının yanı sıra düzenleme yapılmış olan ülkelerdeki düzenlemelerin de amaç, kapsam ve içeriğinin birbirinden farklılıklar teşkil ettiği görülmektedir. Hiç kuşkusuz tüm bu düzenlemeler Avrupa Birliği'nin tek Pazar oluşturma gayesiyle yürürlüğe koyduğu Finansal Ürün Piyasaları Direktifi II (MiFID II) de dikkate alınarak değerlendirilmelidir. Kitle fonlama platformları şirketlerin pay ve borçlanma aracı gibi MiFID kapsamında bulunan finansal ürünlerin satışına aracılık ederse MiFID'in yansıması olan iç hukuktaki ilgili düzenleme

[77] **Gabison**, s. 400 vd.
[78] **Kleiner,** s. 54.
[79] **Bradford**, s. 16 vd.
[80] **Alhammad, Muna M./Alothman, Rawan Abdullah/Tan, Chekfoung** (2021) "Review of Crowdfunding Regulations across Countries: A Systematic Review Study", Journal of İnformation Systems Engineering & Management, Vol. 6, İssue 4, ss. 1-13, s. 5.
[81] **Welch, Jane**: "*European Financial Services*", Financial Services Law, Second Edition, Edited by Michael BLAIR QC, George WALKER, Robert PURVES, Oxford 2009, s. 98 vd.
[82] **Jakub,** s. 177 vd.

hükümlerine tâbi olacak; bunlar dışında bir satışa aracılık ederse ilgili ülkenin iç hukukunda öngörülen kurallar uygulama alanı bulacaktır[83].

1.3. Türk Hukukundaki Yasal Çerçeve

Türk hukukunda kitle fonlamasının yasal altyapısı, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (SPKn) çeşitli maddelerinde değişiklik yapan 7061 sayılı Kanun'un[84] 107-111 arasında yer alan madde hükümleri kapsamında yapılmış olup anılan değişikliklere dayanılarak yürürlüğe konulan mülga III-35/A.1 sayılı Paya Dayalı Kitle Fonlaması Tebliği (Mülga Tebliğ) 03.10.2019 tarihli ve 30907 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Anılan düzenlemede özetle, kitle fonlama platformları aracılığıyla para toplanması halka açık ortaklık ve ihraççı tanımı dışında tutulmuştur. Kitle fonlaması "*Bir projenin veya girişim şirketinin ihtiyaç duyduğu fonu sağlamak amacıyla Kurul tarafından belirlenen esaslar dâhilinde bu Kanunun yatırımcı tazminine ilişkin hükümlerine tâbi olmaksızın kitle fonlama platformları aracılığıyla halktan para toplanması*" şeklinde tanımlanmıştır. Ayrıca, düzenlemede kitle fonlama platformlarının kuruluşlarına, ortaklık yapılarına, pay devirlerine ve çalışanlarına ilişkin esaslara da yer verilmiştir. Bunun yanı sıra, her bir fon sağlayıcısı tarafından yatırılabilecek veya proje sahipleri ile girişim şirketleri tarafından toplanabilecek azami fon tutarları ile platformların faaliyetleri sırasında uyması gereken ilke ve easlar da düzenlenmiştir. Toplanan fonların, ilan edilen amaca uygun olarak kullanılıp kullanılmadığının kontrol ve denetimine ilişkin esasların belirlenmesi yetkisi ise Kurul'a bırakılmıştır.

Ardından, SPKn'nin muhtelif hükümlerinde değişiklik yapan 7222 sayılı Kanun[85] m. 30 hükmüyle SPKn'nin m. 35/A hükmünde değişiklik yapılarak, Kurul'un kitle fonlama platformları üzerinden yürütülecek kitle fonlaması faaliyetlerinin; ortaklığa veya borçlanmaya dayalı olarak halktan para toplanması suretiyle gerçekleştirilmesine ilişkin esasları belirleyebileceği hüküm altına alınmıştır. Böylece, borçlanmaya dayalı kitle fonlaması da yasal zemine kavuşturulmuştur. Bu değişiklik sonrasında yalnızca paya dayalı kitle fonlaması faaliyetlerini düzenleyen Mülga Tebliğ yürürlükten kaldırılmış; yerine hem paya dayalı hem de borçlanmaya dayalı kitle fonlamasını kapsayan III-35/A.2 sayılı Kitle

[83] **Brejdak,** s. 174 vd.
[84] 05.12.2017 tarihli ve 7061 sayılı Bazı Vergi Kanunları ile Diğer Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, 5.12.2017 tarih ve 30261 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğü konulmuştur.
[85] 7222 sayılı Bankacılık Kanunu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, 25.02.2020 tarihli ve 31050 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğü konulmuştur.

Fonlaması Tebliği (Kitle Fonlaması Tebliği/Tebliğ) 27.10.2021 tarihinde[86] yürürlüğe girmiştir[87].

Anılan mevzuat düzenlemelerinden de anlaşılacağı üzere, kitle fonlaması sürecinin işleyişi, üç ayaklı bir yapılanma dâhilinde yürütülmektedir. Buna göre girişimci/girişim şirketinin talep ettiği fon, kitle fonlama platformlarına üye olan yatırımcı tarafından sağlanmakta ve bu süreç, platformlar aracılığı ile gerçekleştirilmektedir. Bu üç ayaklı yapılanmada platformlar, kampanya başvurularının platformda yayımlanması, yatırımcılardan toplanan fonların bloke ettirilmesi ve fonlanan şirket hesaplarına aktarılması ya da yatırımcılara iade edilmesi, pay ya da borçlanma araçlarının Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (MKK) nezdinde kayden oluşturulması, bilgilendirme ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin ifa edilmesi gibi çok sayıda işlemi yerine getirmekle yükümlüdür. Bu bakımdan bu platformların niteliği ortaya konularak verilen bu hizmetin hangi kapsamda ele alınacağı, ortaya çıkacak ilişkilerde yaşanabilecek olası hukuki sorunlar önem arz edecektir.

1.4. Fonlama Sürecindeki Aktörler

Kitle fonlaması sistemi, fon talep eden, fon arz eden ve kitle fonlamasına aracılık edenler olmak üzere temel olarak üç ayaklı bir yapılanma dâhilinde gerçekleştirilmektedir. Herhangi bir kitle fonlaması sürecinde bu üç aktörün, rolünü yerine getirmesi gerekir[88].

1.4.1. Fon Arz Eden

SPKn m. 3/z hükmünde fon arz eden taraf için "*kitle fonlama platformları aracılığıyla halktan para toplanması*" şeklinde ifade edilerek halk kavramına yer verilmiş, Kitle Fonlaması Tebliği'nin kapsam maddesinde de aynı şekilde halk kavramından bahsedilmiştir. Literatürde ise fon arz eden tarafta bulunanlar için yatırım amaçlı olmayan kitle fonlaması da dikkate alınarak rolleri tamamen parasal olmanın ötesine geçtiği için, bağışa dayalı kitle fonlamasında "bağışçılar" ya da "katkıda bulunan"; ödüle dayalı kitle fonlamasında "sponsorlar"; paya dayalı kitle fonlamasında "fon veren", "yatırımcılar" ve borçlanmaya dayalı kitle fonlamasında "borç veren" ya da "kredi veren" ya da en genel olarak "kitle" gibi terimlerin kullanıldığı ifade edilmektedir[89].

---

[86] 27.10.2021 tarihli ve 31641 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe konulmuştur.
[87] **Özer** (2022), s. 78.
[88] **Khan, Muhammad Kaleem/Zhao, Xiujuan/Akram, Umair/Hashim, Muhammad/Kaleem, Ahmad** (2017) "Crowdfunding: An Innovative Approach to Start Up with Entrepreneurship": Xu, Jiuping/Hajiyev, Asaf/Nickel, Stefan/Gen, Mitsuo (Editörler), Advances in İntelligent Systems and Computing AİSC Vol. 502: Proceedings of the Tenth International Conference on Management Science and Engineering Management, Singapore, Springer Publishing, ss. 1293-1304, s. 1297.
[89] **Zhao/Harris/Lam** (2019) s. 4, **Küçükgüngör,** s. 18.

Kitle fonlaması etkileşimlerinden elde edilen faydalar açısından, fon sağlayanlar belirli gruplara ve topluluklara ait olma duygularını güçlendirirken, girişimciler de gelecekteki pazar ürünlerinin tasarımını ve gelecekteki kendi tüketim fırsatlarını etkileyerek müşteri güçlendirme düzeylerini artırır[90]. Esasen bu kampanyalarda finansal olmayan getiriye dayanan kampanyalar için katılımcı terimi kullanılırken finansal getiriye dayanan kampanyalar için yatırımcı terimi kullanılmıştır[91].

1.4.2. Fon Talep Eden

Kitle fonlamasının özellikle 2010'lu yıllardan itibaren hızla yaygınlaşmasının temel sebeplerinden biri, geleneksel finansman kaynaklarına erişimde güçlük çeken girişimcilerin ve küçük işletmelerin, bu yöntem aracılığıyla kamuya doğrudan ulaşabilmeleridir. Geleneksel sermaye piyasalarında, özellikle halka arz süreçlerinde, yüksek maliyetler, sıkı mevzuat yükümlülükleri ve nitelikli yatırımcılara erişim sınırlamaları, birçok erken aşama girişim için önemli bir engel teşkil etmektedir. Buna karşılık kitle fonlaması, dijital platformlar aracılığıyla daha esnek, düşük maliyetli ve geniş kitlelere erişim sağlayan bir alternatif sunmuştur. Bu bağlamda, fon talep eden girişimciler, söz konusu yöntemin uygulama alanını genişletmiş ve sistemin yaygınlaşmasında belirleyici bir rol oynamıştır. Nitekim, yapılan bir çalışmada[92], fon talep eden girişimcilerin doğrudan bireylerle iletişim kurarak daha düşük bilgilendirme maliyetleriyle yatırımcı çekebildiği ve böylece geniş fakat daha az nitelikli bir yatırımcı tabanının oluşturulduğu görülmektedir. Bu durum, geleneksel halka arzlarda gerekli olan detaylı izahname hazırlığı, yatırımcı profili değerlendirmesi ve kurumsal aracılardan geçme zorunluluğuna kıyasla, kitle fonlamasını fon talep edenler açısından daha cazip hâle getirmiştir. Dolayısıyla, kitle fonlamasının popülerleşmesinde en güçlü itici güç, sistemin sağladığı esneklikten doğrudan faydalanan fon talep edenler olmuştur[93].

---

[90] **Alegre, Inés/Moleskis, Melina** (2021) "Beyond Financial Motivations in Crowdfunding:A Systematic Literature Review of Donations and Rewards", Voluntas: İnternational Journal of Voluntary and Nonprofit Organisations, Vol. 32, İssue 2, ss. 276–287, s. 280-283.

[91] **Gerber, Elizabeth/Hui, Julie/ Kuo, Pei-Yi** (2012) "Crowdfunding: Why People Are Motivated to Post and Fund Projects on Crowdfunding Platforms", Computer Supported Cooperative Work 2012, Workshop on Design Influence and Social Technologies: Techniques, Impacts and Ethics, Seattle, WA, https://www.researchgate.net/publication/261359489_Crowdfunding_Why_People_are_Motivated_to_Post_and_Fund_Projects_on_Crowdfunding_Platforms> s.e.t. 05.05.2025, s. 2 vd.; **Küçükgüngör,** s. 37.

[92] **Ahlers, Gerrit K.C./ Cumming, Douglas/ Günther, Christina/ Schweizer, Denis** (2015) "Signaling in Equity Crowdfunding", Entrepreneurship Theory and Practice, Forthcoming, Entrepreneurship Theory and Practice, Forthcoming, s. 1.

[93] **Ahlstrom, David/Bruton, Garry D.** (2006). "Venture Capital in Emerging Economies: Networks and Institutional Change" Entrepreneurship Theory and Practice 30, ss.299-320, s. 301 vd.

Bu bağlamda kitle fonlaması, esasen kendi işini kurmak isteyen girişimcilere veya yeni doğan ve çekirdek aşamadaki şirketlere finansman sağlanmasını amaç edinmektedir[94]. Bu bakımdan özü itibariyle sistem fon talep edenlerin ihtiyaçları doğrultusunda ortaya çıkmıştır.

Kitle fonlamasına olan ilginin, fonlama kaynaklarının yetersizliği sebebiyle bireylerin alternatif yöntemlere yönelmesiyle hız kazandığı bilinmektedir[95]. Ayrıca kitle fonlaması ile fon talep eden projelerin başarıya ulaşması hâlinde, istihdamın artırılması suretiyle milli ekonominin büyümesi de desteklenmiş olacaktır[96]. Kitle fonlaması, çeşitli yeni girişimleri finanse etmek için kullanılan yeni bir yöntem olduğundan; kâr amaçlı, kültürel veya sosyal projelerin girişimcilerinin, çoğu zaman gelecekteki ürünler veya pay karşılığında birçok kişiden finansman talep etmelerine olanak tanır[97].

Nitekim SPKn. m. 3/z hükmünde fon talep eden tarafta *"Bir projenin veya girişim şirketinin ihtiyaç duyduğu fonu sağlamak amacıyla"* denilerek proje ve girişim şirketinden bahsedilmekteyken Kitle Fonlaması Tebliği'nin *"Kapsam"* başlıklı m. 2/1 hükmünde fon toplayacak girişim şirketlerinden bahsedilmektedir. Bununla birlikte literatürde ise "yaratıcı", "borç alan", "girişimci", "firma", "kurucu", "sahip" ve "start-up" gibi çeşitli terimler kullanılmaktadır[98]. Ancak, Kitle Fonlaması Tebliği'nin 4. maddesinin birinci fıkrasının (a), (g), (ğ) ve (ü) bentleri birlikte değerlendirildiğinde, girişimci ya da girişim şirketi tarafından hazırlanan projeler için gerekli finansmanın toplanmasına imkân tanındığı anlaşılmaktadır. Bu düzenleme kapsamında, fon talep edebilecek tarafın girişimci ya da girişim şirketi olabileceği kabul edilmektedir.

Anılan Tebliğ'in m. 4/1-g[99] bendinde, "girişimci" kavramı; projesine, paya ve/veya borçlanmaya dayalı kitle fonlaması yoluyla finansman arayışında olan, Türkiye'de yerleşik

---

[94] **Canbaz, Muhammet Fatih/Çonkar, M. Kemalettin** (2018) "Girişimcilere Faizle Borçlanmaya Alternatif İslami Bir Yöntem: Kitle Fonlaması", Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, C. 10, S. 18, ss. 37-55, s. 41, 52 vd.

[95] **Zengin, Sinemis/Yüksel, Serhat/Kartal, Mustafa Tevfik** (2017) "Kitle Fonlaması Sisteminin Türkiye'ye Faydaları", Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi, C. 1, S. 2, ss. 22-32, s. 23.

[96] **Özer** (2022), s. 129 vd.; **Baytemür, Deniz** (2019) "Kitle Fonlaması Kavramı ve Hukuki Altyapısı", Banka ve Finans Hukuku Dergisi, C. 8, S. 31, ss. 595-634, s. 608.

[97] **Alegre/Moleskis** (2021) s. 276. **Mollick,** s. 2.

[98] **Beaulieu/Sarker/Sarker,** s. 4; **Zhao, Ying/Harris, Phil/Lam, Wing** (2022) "Crowdfunding": Harris, Phil/Bitonti, Alberto/Fleisher, Craig S./Skorkjær Binderkrantz, Anne (Editörler), The Palgrave Encyclopedia of İnterest Groups, Lobbying and Public Affairs, Cham, Palgrave Macmillan, ss. 292-303, s. 294 vd.

[99] Özer'e göre, ilgili düzenlemenin ilk cümlesinde yer alan "projesine paya dayalı kitle fonlaması ve/veya borçlanmaya dayalı kitle fonlaması yoluyla kaynak arayan Türkiye'de yerleşik" ifadesinin yalnızca gerçek kişileri mi kapsadığı, yoksa devamında zikredilen tüzel kişileri de içine alıp almadığı hususu hükümde açıklığa kavuşturulmamıştır. Bu belirsizlik, söz konusu düzenlemenin ilk bakışta yalnızca şahısları kapsadığı ve tüzel kişilerin Türkiye'de kurulmuş olmasının zorunlu olmadığı yönünde bir izlenim yaratmasına neden olmaktadır. Ancak Özer'e göre bu ifade, lafzî ve sistematik yorum birlikte değerlendirildiğinde hem gerçek hem de tüzel kişileri kapsayacak şekilde anlaşılmalıdır. Bu nedenle, kanaatimizce de anılan görüş isabetli olup hükümdeki

gerçek kişiler ile proje sahibi Türkiye'de kurulu, gelişme potansiyeli taşıyan ve projesine kaynak ihtiyacı bulunan anonim şirketler veya toplanan fonların emanet yetkilisi nezdinde açılan bloke hesabına aktarılması öncesinde anonim şirkete dönüşmesi zorunlu olan limited şirketler şeklinde tanımlanmıştır. Aynı maddenin (ğ) bendinde ise "girişim şirketi", anonim şirket kurma zorunluluğu bulunmaksızın faaliyetlerini sürdürebilen ve Türkiye'de kurulu olan, gelişme potansiyeli taşıyan, projesine finansman ihtiyacı bulunan anonim şirketler ile toplanan fonların, emanet yetkilisi nezdinde açılan bloke hesaba aktarılmasından önce anonim şirkete dönüşmesi zorunlu olan limited şirketler olarak tanımlanmıştır[100].

Tüm bu hükümler birlikte dikkate alındığında fon talep eden tarafında proje sahibi Türkiye'de yerleşik gerçek kişiler ile proje sahibi Türkiye'de kurulu, gelişme potansiyeli taşıyan ve projesine kaynak ihtiyacı bulunan anonim şirketler veya toplanan fonların emanet yetkilisi nezdinde açılan bloke hesabına aktarılması öncesinde anonim şirkete dönüşmesi zorunlu olan limited şirketler bulunabilecektir.

1.4.3. Fonlamaya Aracılık Eden

Üçlü yapılanmadaki en önemli ve kilit görevleri üstlenen ve diğer ikisini bir araya getirerek bağlantıyı sağlayan unsur ise kitle fonlamasına aracılık eden platformlardır. Türk hukuku bakımından burada kastedilen aracılık türü SPKn anlamında aracılık faaliyeti değildir. SPKn'de doğrudan aracılık faaliyeti tanımına yer verilmemekle birlikte, yatırım hizmet ve faaliyetleri kapsamında düzenlenen bu kavram, sermaye piyasası faaliyetlerinin bir unsuru olarak mevzuatta yer bulmaktadır. SPKn'nin *"Kitle fonlama platformları"* başlıklı m. 35/A hükmünde *"Kitle fonlaması ve buna bağlı yapılan işlemler ile kitle fonlama platformları bu Kanunun 37 nci ve 38 inci maddesi kapsamında değerlendirilmez."* denilerek kitle fonlama platformlarının faaliyetleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerin düzenlendiği m. 37 ve 38 hükümleri dışında tutularak kitle fonlama platformlarının faaliyetlerinin sermaye piyasası faaliyetleri kapsamında bulunmadığı açıkça belirtilmiştir.

---

ifade tarzının uygulamada tereddüde yol açmayacak şekilde daha açık biçimde kaleme alınması, hukuki öngörülebilirlik açısından önem arz etmektedir. Bkz. **Özer** (2022)**,** s. 300.

[100] Bu noktada bir bağlı şirketin kitle fonlamasında girişimci sıfatıyla yer alıp alamayacağı meselesi tartışma konusu edilebilir. TTK m. 195 kapsamında tanımlanan bağlı şirket ya da yaygın biçimde kullanılan adıyla yavru şirket TTK anlamında bir şirketler topluluğu ilişkisi içerisinde yer alan ve bir ana şirket tarafından doğrudan veya dolaylı olarak kontrol edilen şirkettir. Bu bağlamda, hem Kitle Fonlaması Tebliği'ndeki girişimci ve girişim şirketi tanımlarına, hem de ilişkili taraf ve çıkar çatışması gibi ilkelere göre değerlendirilme yapılması gerekmekteyse de Tebliğ'de yer alan diğer koşulları sağlayan bir anonim/limited şirket statüsündeki yavru şirket girişimci olabilir.

Platformların kullandığı internet ağı sayesinde projelerin görünürlükleri artmakta ve projeler bu şekilde yatırımcı toplamaktadır. Kitle fonlama platformları, fon arz eden yatırımcılarla fon talep eden girişimciler arasında aracılık faaliyeti yürüten ve nitelikleri itibarıyla *broker*[101] benzeri bir pozisyon üstlenen yapılar olarak tanımlanabilir. Bu platformlar, geleneksel bankacılık sisteminden farklı olarak yatırımcılara, fon talep eden taraflara ilişkin bilgiye erişim imkânı sağlayarak şeffaflık ilkesini gözetmekte ve yatırımcıların bilinçli karar alabilmelerine zemin hazırlamaktadır[102]. Literatürde, kitle fonlamasının en büyük avantajlarından birinin banka kredileri ve borsalardan farklı olarak platformların kullandığı internet ağı sayesinde sosyal medyaya benzer bir etkileşim alanı yaratması olduğu ifade edilmektedir[103].

Türk sermaye piyasası mevzuatında kitle fonlama platformları, SPKn m. 35/A uyarınca, elektronik ortamda faaliyet gösteren ve kitle fonlaması süreçlerine aracılık eden kuruluşlar olarak tanımlanmıştır. Bu tanım, Kitle Fonlaması Tebliği'nin 4/1-u maddesinde, platformların yalnızca paya ve/veya borçlanmaya dayalı kitle fonlamasına aracılık ettiklerinin belirtilmesi suretiyle biraz daha detaylandırılmış; ancak temel nitelik bakımından Kanun'daki tanımla paralel bir içerik taşımaktadır.

1.5. Fonlama Türleri

1.5.1. Finansal Sistem Bakımından

Kitle fonlaması sisteminde, fon arayanlar ile fon sağlayıcıların beklenti ve motivasyonlarındaki farklılıklar, zamanla çeşitli kitle fonlaması türlerinin ortaya çıkmasına yol açmıştır. Bu çerçevede kitle fonlaması uygulamaları, başlangıçta katılımcıların herhangi bir maddi getiri beklentisi taşımadığı bağış temelli modellerle sınırlı kalmış daha sonra ise bağış karşılığında sembolik ödüller sunulan ödül temelli modellere evrilmiştir. Bu uygulamaların yatırımcı ilgisini çekmesiyle birlikte, finansal getiri beklentisi içeren borçlanmaya ve pay sahipliğine dayalı kitle fonlaması türleri gelişmiş ve sistem içerisinde yerini almıştır[104].

---

[101] 1934 tarihli Menkul Kıymetler Alım Satım Kanunu madde 3(a)4(A)'da broker genel olarak başkalarının hesabına menkul kıymet işlemleri yapma işiyle uğraşan herhangi bir kişi olarak tanımlanmıştır. SEC, Investor Publications, "GuidetoBroker-DealerRegistration", <https://www.sec.gov/reportspubs/investorpublications/divisionsmarketregbdguidehtm.html> s.e.t. 09.05.2024.

[102] **Özer** (2022), s. 86; **Beaulieu/Sarker/Sarker,** s. 18; **Onnée/Renault,** s. 318.

[103] **Hemer,** s. 8. **Steinberg/DeMaria,** s. 24-25; **Zhao/Harris/Lam** (2022) s. 298.

[104] **Ingram Bogusz,** s. 25 vd.; **Zhao/Harris/Lam** (2019) s. 2-3; **Onnée/Renault,** s. 324.

Finansal amaçlı kitle fonlaması türlerinin ilk olarak düzenleme altına alındığı ABD hukukunda finansal amaçlı olmayan ödül ve bağış gibi kitle fonlaması türlerinin menkul kıymet içermediği benimsenmekte, ancak paya ve borçlanmaya dayalı kitle fonlaması türleri gibi finansal amaçlı türlerin menkul kıymet içerdiği ölçüde sermaye otoritesinin alanına girdiği kabul edilmektedir[105].

Bu nedenle Türkiye'de de olduğu gibi, çoğu ülkede bağışa veya ödüle dayalı kitle fonlamasına ilişkin özel bir düzenleme mevcut değilken paya ve borçlanmaya dayalı kitle fonlaması modellerine yönelik özel düzenlemeler bulunmaktadır[106]. Bu bağlamda kitle fonlaması türleri finansal getiri amacı bulunmayan modeller ve finansal getiri amaçlı modeller olmak üzere iki ayrı başlık altında incelenecektir.

1.5.1.1. Finansal Amaçlı Olmayan Modeller

Kitle fonlaması faaliyeti, çoğunlukla finansal bir amaç dâhilinde gerçekleştirilse de amacının her zaman finansman olması gerekmez. Örneğin bir video oyun konsolu olan Pebble ve Ouya'nın kitle fonlaması başarısı, diğer geliştiricilerin bu ürünler için daha piyasaya sürülmeden önce uygulamalar yazmasını ve proje halka sunulmadan önce dahi rekabet avantajı oluşturmasını sağlamıştır[107]. Dolayısıyla kitle fonlaması, diğer girişim finansmanı biçimleri gibi üreticilere faydalı olabilecek, sermayenin ötesine geçen potansiyel bir dizi kaynak sunmaktadır[108].

1.5.1.1.1. Bağışa Dayalı Kitle Fonlaması

Kitle fonlaması sistemi, insanların yenilikçi veya hayır amaçlı projeleri (örneğin, filmler, sanat, müzik vb.) finanse etmelerine yardımcı olmak için halkın küçük miktarlarda para bağışlaması şeklinde ortaya çıkmıştır. Dolayısıyla bu yöntem kitle fonlaması sisteminin doğumuna sebep olan ve uygulanan ilk yöntemdir[109]. Bağışa dayalı kitle fonlamasının diğer modellerle ortak yönleri olmakla birlikte, fon arz edenin bağış karşılığında proje sahibinden bir teşekkür dışında herhangi bir karşı edim beklentisinin olmaması açısından benzersizdir.

Bu yöntemde bir topluluğa ve sosyal bir amaca katılım söz konudur. Bağışa dayalı kitle fonlaması, açık erişim gazeteciliği, bilimsel araştırmaların finansmanı, devam eden bir

---

[105] **Küçükgüngör,** s. 200-201.
[106] **Kleiner,** s. 54.
[107] **Gabison,** s. 368; **Mollick,** s. 3.
[108] **Mollick,** s. 3.
[109] **Zhao/Harris/Lam** (2019) s. 3, **Heminway/Hoffman,** s. 881; **Minnesota Department of Employment and Economic Development** (2021) Raising Capital: Securities Law and Business Considerations, A Collaborative Effort, Fox Rotschild LLP, 8th Ed., s. 37, <https://mn.gov/deed/assets/raising-capital-securities-law-and-business-considerations_ACC_tcm1045-133714.pdf>, s.e.t. 06.04.2025.

mesleğin veya kariyerin veya bazı sanatçıların finanse edilmesi gibi durumlarda daha çok tercih edilmektedir[110]. Ayrıca fon arz edenler kamu yararı ve hayırseverlik gibi saiklerle de bu sistemde fon sunabilmektedirler[111].

Bu finansman türünde fon arz edenlerin kararlarında psikolojik düzeyde iki husus rol oynamaktadır[112]. İlki sempatidir[113]. Bağışçılar, kendilerinin ya da bir yakınının yaşadığı aynı tür talihsizliklerle karşı karşıya kalan, sempati duyabildikleri ya da kendilerine daha yakın gördükleri, yakın arkadaşları ya da akrabaları olan kişileri desteklemeye daha yatkındırlar[114]. İkinci psikolojik etki ise rasyonel müzakeredir; diğer ifadeyle bağışçılar, kendi değerlendirmelerine göre desteğe en çok ihtiyaç duyan ve bağıştan en çok yardım alacak olan proje başlatıcılarını destekleme eğilimindedir[115].

Bu finansman türünde fon arz edenler açısından finansal bir risk bulunmamaktadır. Zira proje başarıya ulaşsın ulaşmasın destekte bulunan bakımından projenin bir getirisi olmayacaktır. Bu sistemde yatırımcı bu durumu en baştan kabul etmektedir[116]. Bu durum, diğer kitle fonlaması modellerinden farklı olarak bağışa dayalı kitle fonlamasının, daha mütevazı fon taleplerini karşılayan destekçilere katkıları için maddi veya parasal ödüller sunmayı içermemesi, dolayısıyla ilgili davranışı yönlendiren farklı motivasyonların yanı sıra bağış toplayanlar ile fon sağlayanlar arasındaki ilişkilerin ön planda olmasıyla açıklanabilir[117]. Bütün bu özelliklerine istinaden bu tür kitle fonlamasının hukuki niteliği genellikle bağış sözleşmesi olarak değerlendirilmektedir[118].

Belirtmek gerekir ki SPKn m. 35/A.2 hükmü ile SPK'nın hem ortaklığa hem de borçlanmaya dayalı olarak halktan para toplanması şeklinde kitle fonlaması faaliyeti yapılması konusunda belirleme yapabileceği düzenlenmiş olduğundan ödül ve bağışa dayalı kitle fonlamasına ilişkin düzenleme getirme yetkisi bulunmadığı anlaşılmaktadır[119]. Bununla

---

[110] **Rich,** s. 16 vd.
[111] **Beaulieu/Sarker/Sarker,** s. 19.
[112] **Belleflamme, Paul/Lambert, Thomas/Schwienbacher, Armin** (2014): "Crowdfunding: Tapping the Right Crowd", Journal of Business Venturing, Vol. 29, İssue 5, ss. 585-609, s. 592 vd.
[113] **Zhao, Liang/Shneor, Rotem** (2020) "Donation Crowdfunding: Principles and Donor Behaviour": Shneor, Rotem/Zhao, Liang/ Flåten, Bjørn-Tore (Editörler), Advances in Crowdfunding, Palgrave Macmillan, ss. 145-160, s. 152.
[114] **Gabison,** s. 367 vd.; **Kuti/Madarász,** s. 360 vd.
[115] **Kuti/Madarász,** s. 362.
[116] **Bradford** (2012), s. 105 vd., 116.
[117] **Zhao/Shneor,** s. 146.
[118] **Özer** (2022), s. 50, **Kleiner,** s. 55 vd. Ayrıca bağış sözleşmesi için bkz. **Eren, Fikret** (2017) Borçlar Hukuku Özel Hükümler, 4.Baskı, Ankara, Yetkin Yayınevi, s. 277.
[119] Aksi yöndeki görüş için bkz. **Sadıkhzada, Abulfaz** (2021) "Türk Ticaret Kanunu Kapsamında Borçlanma Araçları (Senetleri) ile Borçlanmanın Sınırı": Helvacı, Mehmet/Yıldız, Nurgül/Özsoy, Ahmet/Koçak, Mahmut Arif (Editörler), Anonim Ortaklıklarda Mali Hükümler, İstanbul, On İki Levha Yayınevi, ss. 1-23, s. 3-4. Hükmünden bağışa dayalı kitle fonlamasının SPK'dan izin almış kitle fonlama platformları aracılığıyla yapılacağının anlaşılmakta olduğu, bu suretle bağışa dayalı kitle fonlamasının güvenli bir ortamda ve platform

birlikte, SPKn m. 4/1 c. 2 hükmüne göre yardım ve bağış toplanmasına ilişkin diğer kanun hükümleri saklı kalmak üzere, kitle fonlaması yoluyla halktan para toplanması yalnızca SPK tarafından yetkilendirilmiş platformlar aracılığıyla mümkündür. Ayrıca, bu faaliyetlerin gerçekleştirilmesinde izahname veya ihraç belgesi hazırlama yükümlülüğü uygulanmaz. Anılan hüküm ilk bakışta kitle fonlaması yoluyla yardım ve bağış toplanması ihtimalinde SPK tarafından faaliyet izni verilen kitle fonlama platformları aracılığıyla yapılacağı şeklinde yorumlanabilecekse[120] de bu anlam karışıklığı Tebliğ m. 2/2 hükmü ile giderilmiştir. Anılan hükümde kitle fonlama platformları aracılığıyla ödül veya bağış karşılığında fon toplanması faaliyetlerinin Tebliğ hükümlerine tâbi olmadığı açıkça düzenlenmiştir[121].

Ödül, yardım ve bağış toplanmasına yönelik kitle fonlamasında, diğer mevzuat hükümlerinin uygulanıp uygulanamayacağı değerlendirilmelidir. Bu noktada hemen belirtmek gerekir ki sermaye piyasası hukukunda, yardım ve bağış toplanmasına ilişkin hükümleri düzenleyen genel bir kanun düzenlemesi veya ikincil nitelikte bir düzenleme mevcut değildir. Bu durumda bağışlayan ve bağışlanan arasındaki ilişkilere 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu'nun (TBK) m. 285 ilâ 298 hükümlerinin ve bu ilişkinin kurulması öncesinde bu suretle para toplanması için alınacak izinler ve izlenecek prosedürlere ilişkin de 2860 sayılı Yardım Toplama Kanunu (2860 sayılı Kanun) hükümlerinin uygulanacağı ifade edilebilir[122]. Bu ihtimalde 2860 sayılı Kanun m. 7 hükmü uyarınca yardım toplama faaliyeti bir ilin birden fazla ilçesini kapsıyorsa o ilin valisinden, bir ilçenin sınırları içinde ise o ilçenin kaymakamından izin alınmalıdır. Keza yardım toplama faaliyeti birden fazla ili kapsıyorsa yardım toplama faaliyetine girişecek gerçek veya tüzel kişilerin yerleşim yerinin bulunduğu ilin valisinden izin alınması ve izni veren valilik tarafından ilgili valiliklere ve İçişleri Bakanlığına bilgi verilmesi gerektiği düzenlenmiştir.

Sonuç olarak Kanun m. 35/A.1 ve Tebliğ m. 2/2 hükmü birlikte değerlendirildiğinde Kurul tarafından yetkilendirilmiş olup olmamasına bakılmaksızın herhangi bir platform nezdinde yardım ve bağış toplanması hâlinde, SPKn kapsamında yapılabilecek bir işlem bulunmamaktadır[123]. Bu bakımdan somut olayın özelliğine göre TBK veya 2860 sayılı Kanun hükümlerinin uygulanması gerektiğini düşünmekteyiz.

---

aracılığıyla yapılmasına katkı sağlanacağı, dolandırıcılık, kara para aklama gibi tehlikeler karşısında bağışa dayalı kitle fonlaması yapılması için SPK'dan izin alınması gerektiği şeklinde anlaşılmasının uygun olacağının düşünüldüğü ifade edilmiştir.

[120] **Özer** (2022), s. 107.

[121] **Özer A.,** s. 83 vd.

[122] **Özer A.,** s. 127; **Özer** (2022), s.107, dn. 310.

[123] **Korkmaz, Özgecan** (2020) Amerikan Hukuku ile Karşılaştırmalı Paya Dayalı Kitle Fonlaması, İstanbul, On İki Levha Yayınevi, s. 49; **Özer** (2022), s. 107 vd.; **Özer A.**, s. 127; **Manavgat, Çağlar** (2019) "Halka Açık Anonim Ortaklık Bakımından Kitle Fonlaması": Kırca, İsmail/Gürel, Murat/Şit İmamoğlu, Başak/Yener,

1.5.1.1.2. Ödüle Dayalı Kitle Fonlaması

Ödüle dayalı kitle fonlaması, fon arz edenlerin çoğunlukla bir şarkıcının imzasını taşıyan plağın sunulması tarzında öznel değeri olan mallar gibi bir dizi fayda veya önceden satın alınan ürün veya hizmetler şeklinde parasal olmayan bir malın teslimi ya da bir hizmetin sağlanması gibi ödüller karşılığında fon sağlamasını içermektedir[124]. Bu tür bir finansman modelinde, bireylerin yatırım kararlarının arkasındaki güdülerin büyük ölçüde finansal kazanç beklentisinin ötesine geçtiği; hatta kimi durumlarda tamamen finansal motivasyonlardan bağımsız biçimde şekillendiği gözlemlenmektedir. Bu finansman türünde finansal motivasyonların çok az rol oynadığı veya hiç rol oynamadığı görülmektedir[125]. Burada fon arz edenlerin motivasyonu, ödülleri toplamak, başkalarına yardım etmek, bir topluluğun parçası olmak ve bir amacı desteklemek gibi maddi veya manevi nitelikte geniş bir yelpazeye yayılmaktadır[126].

Ödüle dayalı kitle fonlamasında tam olarak karşılıklı çıkar ilişkisi bulunmamaktaysa da sistemin özünde çift yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Bu model, proje sahibine, proje kapsamındaki ürününü veya hizmeti tasarlamadan önce ürüne olan ilgi ve tepkiyi ölçerek piyasadaki talebi test edebilme imkânı vermektedir[127]. Böylece yatırımcı proje kapsamındaki ürün veya hizmetin son halini almasına etki etmektedir. Fon arz eden ise bu sistemde erken müşteri gibi hareket ederek proje ile üretilecek ürünleri daha önce ve daha makul fiyatlarla alma imkânına sahip olmaktadır[128]. Farklı ödüllerin sunulması yoluyla yapılan bu tarz ön satışlar, tasarım, özellik ekleme ve fiyatlandırma açısından tüketici tercihlerinin önceden belirlenmesine de yardımcı olabilmektedir. Burada kitle fonlaması bir bağış toplama aracı olmanın yanı sıra bir pazarlama aracı olarak da işlev görmektedir[129]. Ödül bazlı kitle fonlaması, sponsorluğa veya ön satışa benzetilmektedir[130].

Merve İrem/Tekin, Ufuk/Bektaş, İbrahim (Editörler) Prof. Dr. Sabih ARKAN'a Armağan, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, ss. 765-786, s. 780.

[124] **Zhao/Harris/Lam** (2019) s. 5; **Heminway/Hoffman,** s. 881; **Sezgin, Oytun Boran/Orçun, Çağatay** (2020) "Koronavirüs Pandemisiyle İlgili Kitle Fonlaması Projelerine İlişkin Betimleyici Bir Çalışma", Gaziantep Universitesi Sosyal Bilimler Dergisi, C. 19, S. COVID-19 Özel Sayısı, ss. 520-540, s. 525.

[125] **Ingram Bogusz,** s. 29-30.

[126] **Armour/Enriques,** s. 17-18; **Korkmaz,** s. 8.

[127] **Bradford** (2012), s. 15 vd. Bazen de bedava bilet, lansman davetiyesi, imzalı bir örnek veya özel gösteri gibi farklı ve kişiselleştirilmiş ödüller de verilebilmektedir. Kickstarter platformu bağlamında örnekler ve detaylı bilgi için bkz. **Johnson, Steven** (2012) Future Perfect: The Case For Progress in a Networked, New York, Riverhead Publishing, s. 70.

[128] **Mollick,** s. 3.

[129] **Brown, Terrence/Boon, Edward/Pitt, Leyland** (2017) "Seeking Funding in Order to Sell: Crowdfunding as a Marketing Tool", Business Horizons, Vol. 60, İssue 2, ss. 189–195, s. 191.

[130] **Beaulieu/Sarker/Sarker,** s. 17.

Kickstarter.com, indiegogo.com ve Rockethub.com gibi platformlarda bu tipte kitle fonlaması faaliyetleri yürütülmüştür. Literatürde en çok kullanılan kitle fonlaması yöntemi olarak bu yöntem gösterilmektedir[131]. Dünya genelindeyse ödüle dayalı kitle fonlaması faaliyetleri artarak devam etmektedir. Örneğin Asya-Pasifik bölgesinde faaliyette bulunan platformların %96'sı bu tür kitle fonlaması gerçekleştirmektedir[132].

Kitle fonlaması uygulamalarında, mevzuat uyarınca, alkol, tütün ve uyuşturucu gibi toplum sağlığını tehdit eden zararlı ve yasaklı maddelerin herhangi bir biçimde ödül olarak sunulması yasaklanmıştır. Verilen ödüllerin yerine getirilmesinden yalnızca proje sahipleri sorumlu olduğundan, kitle fonlaması internet sitelerinde destekçilere güvenmedikleri projelere fon sağlamamaları önerilmektedir[133].

1.5.1.2. Finansal Amaçlı Modeller

Genellikle pay ve borçlanma aracı gibi ürünlerin söz konusu olduğu menkul kıymet kitle fonlaması olarak da adlandırılan bu tür de esasen Kickstarter, IndieGoGo ve diğer web sitelerinde uygulanan ödüle dayalı kitle fonlaması türünden ortaya çıkan bir kitle fonlaması türüdür. Ödül bazlı kitle fonlamasında sanatçılar ve girişimciler, tablo veya kol saati gibi yeni üretilen bir ürünü elde etmek için fon talep edenlere fon sunarlar, daha sonra ürünün kendisi ile ödeme yapılır. Menkul kıymet kitle fonlamasında ise buradaki ödülün yerini pay, borçlanma aracı veya şirket tarafından ihraç edilen başka bir menkul kıymet almaktadır[134]. Bu finansman türü, yeni kurulan şirketlerin finansmanında tercih edilmektedir. Bunun temel nedeni 2008 yılında yaşanan finansal kriz sonrası temel kredi kurumları olan bankaların finansman kapasitelerinin kısıtlanması üzerine çekirdek ve erken aşamadaki şirketler tarafından geleneksel finansman kaynaklarına yeterince erişim sağlanamamasıdır[135].

Çalışma konumuz kapsamında ayrıntılı olarak inceleneceği üzere, çoğu hukuk sisteminde olduğu gibi ülkemizde de finansal amaçlı modeller bakımından kitle fonlaması yoluyla fon temin eden girişim şirketleri halka açık şirketler için söz konusu olan SPKn m.4/1 hükmü uyarınca izahname hazırlama yükümlülüğü, finansal tablo ve raporların düzenlenmesi ile bağımsız denetimi yükümlülüğü[136], ilişkili taraf işlemlerini değerleme

---

[131] **Mollick,** s. 3.

[132] **Zhao, Liang/Ryu, Sunghan** (2020) "Reward Based Crowdfunding Research and Practice": Shneor, Rotem/Zhao, Liang/ Flåten, Bjørn-Tore (Editörler), Advances in Crowdfunding, Palgrave Macmillan, ss. 119-143, s. 129.

[133] **Kıran,** s. 15.

[134] **Schwartz** (2013) s. 1458; **Bradford** (2012), s. 16-17.

[135] **Kirby/Worner,** s. 21 vd.

[136] Bağımsız denetim yükümlülüğüne ilişkin olarak, SPKn m. 62/1 hükmü, sermaye piyasasında faaliyette bulunacak bağımsız denetim kuruluşlarının belirlenmesi yetkisini Kurul'a tanımakta; bu yetki yalnızca KGK tarafından yetkilendirilmiş kuruluşlarla sınırlı tutulmaktadır. Buna karşılık, Türk Ticaret Kanunu'nun 397.

yükümlülüğü[137] gibi birçok yükümlülükten muaftır. Menfaat dengesinin sağlanmasını ve yatırımcıların şeffaf ve etkin bir şekilde karar verebilmesini teminen girişim şirketleri bakımından birtakım kamuyu aydınlatma yükümlülükleri öngörülmüştür. Kamuyu aydınlatma ilkesi, yatırımcıların sağlıklı ve bilinçli yatırım kararları alabilmeleri adına, sermaye piyasasında önem arz eden tüm bilgilerin eksiksiz, doğru ve zamanında kamuya sunulmasını ifade eder. Bu ilke, sermaye piyasalarında güvenin tesisi, şeffaflığın sağlanması ve yatırımcıların korunması açısından temel bir işlev görmektedir[138]. Kitle fonlamasında da yatırımcılar, fon sağladıkları girişim şirketlerini yakından tanımadıkları için bilgi asimetrisi riski söz konusudur[139]. Bu nedenle, kamunun aydınlatılması, yatırımcıların doğru karar verebilmesi için büyük önem taşır. Bilgi eksikliği, ters seçim ve ahlaki risk gibi sorunlara yol açabilir[140]. Kitle fonlamasında bilgi asimetrisinin azaltılmasına yönelik olarak da Tebliğ'in 28. maddesinde önemli düzenlemelere yer verilmiştir. Buna göre 28/1 ve 28/2 hükümleri uyarınca; fonlanan şirketin iflasına ilişkin dava açılması, bu davanın sonuçlanması, şirketin tasfiyesine neden olabilecek sona erme hâlleri ya da yönetim kontrolünün el değiştirmesi gibi önemli gelişmelerin meydana gelmesi durumunda, yatırımcıların zamanında bilgilendirilmesini sağlayacak kamuyu aydınlatma yükümlülükleri öngörülmüştür. Bu yükümlülükler, yatırımcıların mevcut riskleri değerlendirebilmesi ve gerekli kararları zamanında alabilmesi açısından son derece önemlidir.

---

maddesinin dördüncü fıkrasında, bağımsız denetime tâbi olacak sermaye şirketlerinin kapsamının belirlenmesi yetkisi Bakanlar Kurulu'na bırakılmıştır. Bu çerçevede, belirlenen eşik değerlerin altında kalan şirketler, denetim yükümlülüğünden istisna tutulmaktadır. Kitle fonlamasına konu olan girişim şirketleri genellikle bu eşiğin altında kaldığından, Kitle Fonlaması Tebliği kapsamında faaliyet gösteren bu tür şirketlerin kural olarak bağımsız denetime tâbi olmadıkları sonucuna varılmaktadır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Urkan, Ercan** (2016) Sermaye Piyasalarında Bağımsız Denetim Sözleşmeleri ve Sorumluluk, Ankara, Yetkin Yayıncılık, s. 68 vd.; **Özer** (2022), s. 397; **Özkorkut, Korkut** (2013) Anonim Şirketlerde Bağımsız Denetim, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s 56-63.

[137] Kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin düzenlemeler ise, SPKn m. 29/1 hükmünde atıf yapılan II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği ile ekinde yer alan Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde şekillenmektedir. Bu ilkeler, özellikle genel kurul süreçleri ile ilişkili taraflarla gerçekleştirilen işlemlerde şeffaflık, hesap verebilirlik ve yönetim kurulu sorumluluğu ilkelerini hayata geçirmeyi amaçlamaktadır. Halka açık şirketlerin, ilişkili taraflarla gerçekleştirecekleri işlemlerde belli tutar eşiklerinin aşılması durumunda değerleme raporu alma yükümlülüğü doğmakta; daha yüksek tutarlardaki işlemler için ise bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı aranmaktadır. Eğer bu onay sağlanmazsa, işlem ancak genel kurul onayı ile geçerlilik kazanabilmektedir. Bunun yanı sıra, tekrarlayan ve benzer nitelikteki işlemler için yönetim kurulu tarafından usul ve esaslar belirlenmeli; bu işlemler kamuya açık bir şekilde duyurulmalıdır. Bu tür yükümlülükler yalnızca halka açık anonim ortaklıklara uygulanmakta olup, kitle fonlaması yoluyla fon temin eden ve çoğunlukla halka açık olmayan girişim şirketleri bu düzenlemelerin dışında tutulmuştur. Bu durum, kitle fonlamasına özgü olarak daha esnek bir kamuyu aydınlatma rejiminin benimsenmiş olduğunu göstermektedir. **Çetin, Nusret/Töremiş, Hatice Ebru/Cantimur**, **Zeynep** (2014) 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Sistematik Analizi, Yetkin Yayınları, 1.Bs., Ankara, s.165. **Adıgüzel, Burak** (2025) Sermaye Piyasası Hukuku, 6. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi, s. 115-121; **Özer** (2022), s. 319; **Üzeler Demirağ,** s. 68 vd.

[138] **Meral, Nevin** (2021) Sermaye Piyasasında Kamuyu Aydınlatma Belgelerinden Doğan Hukuki Sorumluluk, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 13 vd.

[139] **Bradford** (2012), s. 98.

[140] **Schwartz** (2023) s. 50 vd.

Bu yükümlülükler kapsamında da kitle fonlama platformlarına da bazı görevler yüklenmiş olup bu görevler bağlamında platform ile girişim şirketi ve platform ile yatırımcılar arasında doğabilecek uyuşmazlıklar dikkate alınarak çalışmamızın sonraki kısımlarında da kitle fonlama platformlarının sorumluluğu incelenecektir.

1.5.1.2.1. Paya Dayalı Kitle Fonlaması

Bu yöntemde, fon arz edenlerin arz ettikleri fon karşılığında yatırım yaptıkları girişim şirketlerindeki projeden borsaya kote olmayan hisseleri veya sermaye benzeri bir menfaat elde etmesi söz konusu olmaktadır[141]. Bu yöntemde kitle fonlama platformları, pay ihracına aracılık etmiş olduklarından tâbi oldukları[142] ülkenin menkul kıymet otoritesinin düzenlemeleri kapsamına girmektedirler[143]. Bu yönüyle söz konusu yöntem kabaca mini bir halka arz ya da sanal ortamda halka arz olarak nitelendirilebilir. Kitle fonlamasında menkul kıymetlerin satış maliyetleri halka arza nazaran oldukça düşüktür[144]. Bunun temel nedeni, düzenlemesi bulunan çoğu ülkede bu yöntemi kullanan şirketlerin kayıt zorunluluğundan ve buna bağlı masraflardan muaf olmalarıdır[145]. Bir diğer önemli faktör, başlangıç sermayesi türlerine sınırlı erişimi olan ve nispeten küçük miktarlarda nakit ihtiyacı olan şirketlerin, kitle fonlamasını kendi ihtiyaçlarına uygun görebilmesidir[146].

Esasen bu sistemde, bir projenin veya girişim şirketinin düşük maliyetlerle fon elde etmesi, aynı zamanda küçük birikimlere sahip olan yatırımcıların da yatırımlarını değerlendirmesi şeklinde çift yönlü bir ilişki söz konusudur[147]. Yatırımcılar çevrimiçi bir platform üzerinden projeye yatırım yapacak ve karşılığında da kurulan şirkette pay sahibi olacaklardır[148]. Modelin işleyişi pay piyasasına benzetilmekte olup proje başarılı oldukça kâr ve öz kaynak değerindeki yükseliş, hisse değerlerinin artmasını sağlayacak, proje başarılı

---

[141] **Lukkarinen, Anna** (2020) "Equity Crowdfunding: Principles and Investor Behaviour": Shneor, Rotem/Zhao, Liang/ Flåten, Bjørn-Tore (Editörler), Advances in Crowdfunding, Palgrave Macmillan, ss. 93-118, s. 96 vd.; **Korkmaz,** s. 9.

[142] Paya dayalı kitle fonlaması modelinde, platformların tâbi olduğu ülkenin sermaye piyasası düzenlemeleri, esasen platformun kurulu bulunduğu ülkeye göre belirlenmektedir. Yani bir platform hangi devlette hukuken tescil edilmiş ve faaliyet izni almışsa, o devletin sermaye piyasası mevzuatına ve ilgili düzenleyici kurumun denetimine tâbi olur. Bu bağlamda, kuruluş yeri hukuku ("lex incorporationis"), platformun tâbi olduğu düzenleyici çerçeveyi belirlemede temel ölçüt olarak kabul edilmektedir.
Armour /Enriques, s. 64-65.

[143] **Küçükgüngör,** s. 36.

[144] **Ahlers/ Cumming/ Günther**, s. 3 vd.

[145] **Heminway/Hoffman,** s. 912-916.

[146] **A Collaborative Effort,** s. 152; **Cuzzola, Pasquale** (2023) "The Potential of Artificial Intelligence in the Development of (Equity) Crowdfunding": Marino, Domenico/Monaca, Melchiorre (Editörler), Artificial Intelligence and Economics: The Key to the Future. Cham, Springer, ss. 189-210, s. 190.

[147] **Bradford** (2012), s. 29.

[148] **Yanlı, Veliye** (2020) "Paya Dayalı Kitle Fonlaması Düzenlemesi", Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 36, S. 1, ss. 31-54, s. 32 vd.

olamazsa da fon arz eden yatırımını kaybedecektir[149]. Dolayısıyla bu modelde yatırımcıların kâr beklentisi olacaktır. Fon arz eden yatırımcılar bir miktar gelir veya kâr paylaşımı karşılığında bunu yapmaktadır[150].

Öte yandan paya dayalı kitle fonlaması sisteminde yatırımcılara tanınan yönetim hakları, hissedarlara tanınan haklardan çok farklı olabilmektedir[151]. Esas itibarıyla yatırımcıların, ihraççının yönetim ve iş stratejisi sorunlarına ilişkin karar alma süreci üzerinde herhangi bir etkisi bulunmamaktadır. Ancak sözleşmeler, bazı bilgilerin periyodik olarak açıklanmasını sağlayarak yatırımcıların bilgilendirilmesini sağlamaktadır[152]. Bir diğer örnek olarak, ABD hukukunda da bu sistemde genellikle oy hakkı içermeyen payların ihraç edilmesi verilebilir[153].

Hisse senedi kitle fonlaması, küçük yatırımcılara kadar uzanan kapsayıcı bir özelliğe sahiptir. Sistem, yatırımcılara küçük özel işletmelerin yatırımlarına katılmaları için yeni bir seçenek sunmaktadır. Bununla birlikte, önemli miktarda bireysel yatırımcının katılımı, aynı zamanda bu yatırımcıların korunmasına ilişkin endişelere de yol açmaktadır[154].

1.5.1.2.2. Borçlanmaya Dayalı Kitle Fonlaması

Dünya çapında farklı olayların neden olduğu krizler sonucunda girişimciler, projelerin başlangıç aşamalarını desteklemek için finansmana erişimlerini kısıtlayan çeşitli zorluklarla karşı karşıya kalmaktadır. Finansman arayışının giderek artan bir zorluk hâline geldiği sistemde bu durum birçok engeli de beraberinde getirmiştir. Kitle fonlaması, şirketlerin başlangıç aşamasında banka finansman kaynaklarına başvurmaktan kaçınması üzerine bankacılık sisteminin bir alternatifi hâline gelmiştir[155].

---

[149] **Vural, Aslı** (2019) Girişimciler İçin Yeni Nesil Bir Finansman Modeli "Kitle Fonlaması - Crowdfunding": Dünya ve Türkiye Uygulamaları Üzerine Bir İnceleme ve Model Önerisi (Doktora Tezi), Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 63-64.

[150] **Bradford** (2012), s. 34.

[151] Konuya ilişkin farklı düzenleme örnekleri de mevcuttur. Örneğin Alman hukuku, tarafların kitle fonlaması yatırımlarında tesis etmeye çalıştığı hak ve yükümlülüklere uygun üç tür sözleşme düzenlemesi öngörmektedir. Kitle fonlaması aktörleri arasındaki ilişki ya kâr katılım hakları (sessiz ortaklık-*Genussrechte*) ya da sermaye benzeri kâr katılımlı krediler (*partiarische Nachrangdarlehen*) şeklinde olmaktadır. Ancak bireysel anlaşmaların kesin olarak sınıflandırılması zordur ve mahkemeler açık bir şekilde vaka bazında bir yaklaşım izlemektedir. Uygulamada daha çok sözleşme tipi, (sessiz) ortaklık olarak nitelendirilmeye engel olan izleme ve kontrol haklarının olmayışıdır. **Kleiner,** s. 59.

[152] **Bradford** (2012), s. 34.

[153] **Hornuf, Lars/Schwienbacher, Armin,** (2015) "Funding Dynamics in Crowdinvesting", Research Papers in Economics No. 9/15, Trier, Universitaet Trier Fachbereich IV, s. 50. <https://www.econstor.eu/handle/10419/121440> s.e.t. 26.04.2025.

[154] **Halim, Abdul** (2024) "Does Crowdfunding Contribute To Digital Financial İnclusion?" Research in Globalization, Vol. 9, ss. 1-13, s. 6.

[155] **Cruz, Alexandra Mora/Palos Sanchez, Pedro R.** (2023) "Crowdfunding Platforms: A Systematic Literature Review And A Bibliometric Analysis", International Entrepreneurship and Management Journal, Vol. 19, İssue 3, ss. 1257–1288, s. 1259.

Girişimcinin, herhangi bir teminat göstermeksizin bir proje veya fikrini hayata geçirmek amacıyla borçlandığı; bu borcun ise projenin başarıya ulaşmasının ardından ya belirli bir faiz oranı üzerinden ya da düşük faizli veya tamamen faizsiz olarak geri ödendiği finansman modeli, borçlanmaya dayalı kitle fonlaması olarak adlandırılmaktadır[156]. Bu sistem, borç verenlerle borç alan kişileri çevrimiçi platformlar aracılığıyla doğrudan bir araya getiren yeni nesil bir finansal aracılık mekanizması niteliği taşımaktadır Platform tarafından yapılan araştırmalar sonucunda kabul edilmeleri hâlinde kredi talep ettikleri proje, platformda yayımlanmaktadır. Böylece kitlelerden, anaparanın faizi ile geri ödenmesi şartıyla kredi alınmaktadır. Bu sistem ilk olarak ortaya çıktığında ABD ve Birleşik Krallık'ta bunlara tüketicilerden eş düzeyde borç temini veya piyasa kredisi denilmiştir[157]. Bu model özellikle Birleşik Krallık'ta yaygın bir şekilde kullanılmıştır[158]. Borçlanmaya dayalı kitle fonlaması modeli ile hizmet veren platformlarına Funding Circle, Prosper, Kickstarter, GoFundMe, Indiegogo, Prosper ve Lending Club örnek verilebilir[159]. Türkiye'de bu model SPKn ve Tebliğ'de düzenlenmiş olmakla birlikte bu model kapsamında hizmet veren kitle fonlama platformu henüz bulunmamaktadır[160].

Bankacılık sisteminde mevduat sahipleri, borçluları izleme ve denetleme görevini bir bankaya devreder ve bu da risk dönüşümünü sağlar. Kitle fonlaması sisteminde ise, platformlar kredileri bilançolarında tutmaz ve kredi verenler tüm kredi risklerini üstlenirler. Dolayısıyla teorik olarak hem borçluların hem de platformların izlenmesi gerekliliği oluşabilecektir. Uygulamada, platformların çoğunluğu, borçlunun kredi puanına ve kredi vadesine bağlı olarak kredilere ilişkin faiz oranlarını belirlemekte ve hatta bazı başvuruları reddetmektedir[161]. Bu durum da sisteme olan güveni artırmaktadır. Yapılan anketler, Anglosakson ülkelerde kredi verenlerin büyük çoğunluğunun platformlar tarafından yürütülen sürece güvendiğini göstermektedir[162], Birleşik Krallık bakımından bu oran

[156] **Manavgat,** s. 772; **Sezgin/Orçun,** s. 481.
[157] **Havrylchyk, Olena** (2018) "Regulatory Framework For The Loan-Based Crowdfunding Platforms" OECD Economic Department Working Papers No. 1513, <https://www.oecd.org/en/publications/regulatory-framework-for-the-loan-based-crowdfunding-platforms_24ad924a-en.html> s.e.t. 26.04.2025, s. 10.
[158] **Zhao/Shneor,** s. 23.
[159] **Appiah-Otoo, Isaac/Chen, Xudong** (2023) "Is Crowdfunding The Solution? Appraising The Environmental Contributions Of Crowdfunding" Environment Development and Sustainability, Vol. 27, İssue 1, ss. 831-855, s. 837.
[160] **Özer A.,** s. 125-126.
[161] Örneğin, verilen kredi hacmi ve gelir açısından dünyanın en büyük P2P platformu olan Lending Club'ın (2007 yılında San Francisco'da faaliyete geçmiştir) onay oranı yaklaşık yüzde 10'dur. **Freedman/Nutting,** s. 14.
[162] **Griffiths, Paul** (2020) "The FinTech Industry: Crowdfunding in Context": Shneor, Rotem/Zhao, Liang/ Flåten, Bjørn-Tore (Editörler), Advances in Crowdfunding, Palgrave Macmillan, ss. 241-270, s. 255.

%70'lere kadar çıkabilmektedir[163]. Birleşik Krallık'taki çok sayıda gözlemci, kitle fonlama platformlarının risk dönüşümü gerçekleştirmese de bankalara benzediğini düşünmekte ve bu sisteme, dolayısıyla banka mevduatlarından temelde farklı olmayan bir şekilde platformların durum tespitine güvenmektedir[164].

Hâlihazırda Türkiye'de söz konusu kitle fonlaması türünde faaliyetlerde bulunan bir platform bulunmamaktadır. Dünya genelinde bulunan platformlarda ise başvuruların yalnızca küçük bir yüzdesinin onaylandığı, verilen kredi hacmi ve gelir açısından dünyanın en büyük P2P platformu olan Lending Club'ın onay oranının yaklaşık yüzde 10 olduğu ifade edilmektedir[165].

1.5.2. Çalışma Şekli Bakımından

Bir proje için kitle fonlaması yoluyla fon toplama söz konusu olduğunda bir diğer önemli konu da taahhütlerin koşullu olup olmadığıdır. Kitle fonlama kampanyalarının çoğu fonlama hedeflerine ulaşamadığı için finansman modeli sadece girişimcinin kapasitesini etkilememekte aynı zamanda çok önemli bir stratejik seçim olarak fonlama sürecinde bulunmaktadır. Bu nedenle doğru kampanyayı seçmek, benimsenen amaca kitle fonlamasıyla ulaşabilme olasılığı açısından oldukça önem arz etmekte ve bu öneme istinaden kitle fonlama platformları çalışma şekilleri bazında da ayrışabilmektedir. Bu çerçevede "Hepsini Sakla" veya "Ya Hep Ya Hiç" hiç gibi farklı modeller kullanmaktadırlar.

1.5.2.1. Ya Hep Ya Hiç Modeli (All or Nothing-AON)

"Ya Hep Ya Hiç" modelinde projede başarıya ulaşılamaması, diğer ifadeyle fon toplama süresi içerisinde hedeflenen amacın gerçekleştirilememesi hâlinde, toplanan fonların hepsi platform ücretleri düşüldükten sonra yatırımcılara geri ödenmektedir[166]. Bu model, girişimcinin, teklifini yayımlamadan önce finansman ihtiyaçlarını dikkatle düşünmesine ve dolayısıyla ihtiyaç duyduğu minimum fon hedefini önceden belirlemesine dayanmakta, fonlama süreci sonunda da parayı hedeflenen tutara ulaşması hâlinde alması şeklinde işlemektedir[167]. Bu nedenle bu modelde girişimci daha dikkatli bütçeleme yaparak

---

[163] **Zhang, Bryan/Ziegler, Tania/Garvey, Kieran/Ridler, Samantha/Burton, John/Yerolemou, Nikos** (2017) Entrenching İnnovation, The 4th UK Alternative Finance İndustry Report, Cambridge Center for Alternative Finance, s. 58, <https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2020/08/2017-12-21-ccaf-entrenching-innov.pdf> s.e.t. 07.05.2025.
[164] **Havrylchyk,** s. 13.
[165] **Freedman/Nutting,** s. 14.
[166] **Cumming, Douglas J./Leboeuf, Gaël/Schwienbacher, Armin** (2015) "Crowdfunding models: Keepit-all vs. all-or-nothing", Financial Management Association International, Vol. 49, İssue 2, ss. 331-360, s. 335 vd.
[167] **Kleiner,** s. 60.

yalnızca projeyi finanse etmek için gereken gerçek minimum tutarı talep etme eğiliminde olacak, bu da yatırımcının korunmasına hizmet edecektir[168]. Bu nedenle bu projelerde girişimci için daha az risk alma söz konusu olur. Nitekim, eksik finanse edilen projelerin, tamamen finanse edilen projelerden daha riskli olduğu ifade edilmektedir[169]. Kitle fonlaması şirketlerinin bir hedef finansman miktarı ve buna ulaşmak için bir zaman çerçevesi belirlemeleri gerekmektedir[170].

Sistemin uygulandığı Kickstarter'da, eğer bir proje hedefine ulaşamazsa fonlama işlemi iptal edilmekte ve toplanan para girişimciye teslim edilmemektedir[171]. Sistemin uygulanmadığı Indiegogo'da ise, "esnek fonlama" adı altında fon sağlayanların vade tarihine kadar taahhüt ettiği tüm paralar fon toplayana devredilmektedir[172]. Bu iki modelin ortak etkisi, büyük bir fırsatı fark eden kitle fonlaması yatırımcısının görüşlerini geniş çapta paylaşma konusunda ekonomik bir teşvike sahip olmasıdır. Ya hep ya hiç kuralının bir diğer faydası da yatırımcıların yatırım analizlerini kitle kaynaklı hâle getirmeleri için ekonomik bir teşvik yaratmasıdır. Sistemde fon sağlayanların projenin hedef finansmana ulaşmasını sağlamak için bilgilerini ve görüşlerini potansiyel fon sağlayıcılarla paylaşması noktasında bir teşviki vardır[173].

JOBS Act m. 77d-1(a)(7) hükmü kapsamında ya hep ya hiç modeli benimsenmiştir. Kitle fonlaması şirketlerinin bir hedef finansman tutarı ve buna ulaşmak için bir zaman çerçevesi belirlemeleri gerekmektedir. Yeterli yatırımcı ilgili süre içinde katkıda bulunursa girişimci parayı alır. Tutarın son tarihe kadar hedefin altında kalması durumunda yatırımcılar paralarını geri almaktadır[174]. Ya hep ya hiç sisteminin özelliği, tercih edilmeyen ve dolayısıyla hedef finansman miktarına ulaşamayan bir yatırımı seçen herhangi bir yatırımcının, kalabalığın seçimine[175] güvenerek yaptığı kötü seçimden kurtarılmasıdır[176].

---

[168] **Yanlı,** s. 53.
[169] **Cumming/Leboeuf/Schwienbacher,** s. 336.
[170] **Rich,** s. 11-13; **Schwartz** (2023) s. 126.
[171] **Mollick,** s. 6.
[172] **Cumming/Lebouf/Schwienbacher,** s. 333 vd.
[173] **Schwartz** (2023) s. 89.
[174] **Schwartz** (2023) s. 26; **Gabison,** s. 364; **Mollick,** s. 5.
[175] Hisse senedi kitle fonlama platformları üzerine yapılan bir araştırma, bu tür bilgilerin mevcut olduğu durumlarda, büyük gruplardaki ilginin L şeklini yayıldığı, bazı kişilerin bilgileri beğenmesi ve başkalarına iletmesiyle birlikte ilginin artmasıyla, kitle yatırımında, kampanyaya olan ilk ilginin, güçlendirildiğini, kolektif dikkat etkisinin kitle yatırımı dinamikleri için makul bir açıklama olduğunu ortaya koymuştur. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Hornuf /Schwienbacher,** s. 9, 11, 19,
[176] **Kuti/Madarász,** s. 361-362.

1.5.2.2. Hepsini Sakla Modeli (Keep It All-KIA)

Ya hep ya hiç modelinin aksine, hepsini sakla modelinde fonlanan şirketin, belirtilen sermaye hedefine ulaşıp ulaşmadığına bakılmaksızın, toplanan fonlar fonlanan şirkete aktarılmaktadır. Bu sistemde yürütülen kampanyalarda fon hedefinden bağımsız olarak toplanan para girişimcilere platform ücretleri düşüldükten sonra ödenir. Hepsini sakla kitle fonlaması projeleri daha az umut veren projeleri olan girişimciler tarafından seçilmektedir[177]. Çünkü bu modelde, girişimci projesinin başarıya ulaşma şansının düşük olduğu ve hedeflenen fona ulaşılamayacağı objektif olarak öngörülebilir bir mahiyet arz eder. Dolayısıyla fonlama süreci tamamlanamasa dahi projeyi üstlenme riski göze alınmaktadır. Hepsini sakla modelindeki projelerin eksik finanse edilmesi ihtimali nedeniyle genel olarak daha düşük başarı şansı sunduğu ifade edilmektedir[178]. Aralık 2011'de Indiegogo platformu üzerinden yapılan bir araştırmaya göre ya hep ya hiç modelindeki kampanyaların ortalama tamamlanma oranı %64 iken, Hepsini Sakla modelindeki kampanyaların tamamlanma oranı %42 olarak belirtilmiştir[179].

[177] **Cumming/Leboeuf/Schwienbacher,** s. 336 vd.; 355-356.
[178] **Lin, Tse Chun/Pursiainen, Vesa** (2018) "Fund What You Trust? Social Capital and Moral Hazard in Crowdfunding", International Workshop on Financial System Architcture & Stability 2018 Working Paper, ss. 1-62, s. 2-12 < https://iwfsas.org/iwfsas2018/wp-content/uploads/2018/08/61-Social-capital-and-moral-hazard-in-crowdfunding.pdf> s.e.t. 07.07.2025.
[179] **Cumming/Leboeuf/Schwienbacher,** s. 333.

2. TÜRK SERMAYE PİYASASI HUKUKU ÇERÇEVESİNDE KİTLE FONLAMASI PLATFORMLARI ve KİTLE FONLAMASI SÜRECİ

2.1. Kitle fonlama platformları

2.1.1. Genel Olarak

Kitle fonlaması; fon arz eden, fon talep eden ve kitle fonlamasına aracılık eden platformlar olmak üzere temel olarak üç aktörlü bir yapılanma dâhilinde gerçekleştirilmektedir. Herhangi bir kitle fonlaması sürecinde bu üç aktörün, rolünü yerine getirmesi gerekir[180]. Dolayısıyla platformlar kitle fonlamasının asli aktörlerindendir. Nitekim SPKn ve ilgili mevzuat kapsamında bir kitle fonlaması sürecinden bahsedilmesi için her hâlde fonlamanın kitle fonlama platformları aracılığıyla yapılması gerekmektedir. ABD ve AB hukuku mevzuatında da aynı durum geçerlidir[181]. Diğer bir deyişle, kitlesel yatırımı hukuki düzenleme konusu yapan ülkelerin tümünde bu platformların kurulması hukuken zorunlu tutulmuştur[182].

Kitle fonlaması sistemi genellikle küçük tutarlarda yatırım yapan, finansal uzmanlığı sınırlı, ancak yenilikçi projelere ilgi duyan ve çoğu zaman profesyonel yatırımcı olmamaları ve yatırım kararlarını sosyal etkileşim, topluluk desteği ya da proje sahibinin sunduğu bilgilere duydukları güven gibi faktörlerle şekillendiren çok sayıda birey[183] tarafından internet üzerinden erişilebilen platform adı verilen elektronik ortamlar aracılığıyla bir girişimcinin projesine internet üzerinden fonlama yapılmaktadır[184]. Platformlar sayesinde, normal şartlar altında fon sağlayabilecek melek yatırımcısı[185] bulunmayan veya bulunması zor olan sektörlere[186] dair projeler bakımından, ihtiyaç duydukları finansmanı elde etmek için işlerini kalabalık bir kitleye tanıtma ve bu şekilde para toplama imkânı elde edilmektedir[187]. Burada projelerin kamuya açık bir internet sayfası vasıtasıyla geniş kitlelere duyurulması sağlanmaktadır. Bu sistemde fonlar, platform adı verilen dijital altyapılar üzerinden toplanmakta ve tüm ödeme işlemleri yine bu platformların entegre ettiği sistem aracılığıyla yürütülmektedir. Katılımcılar, kredi kartı, sanal kart, banka havalesi, EFT veya özel dijital ödeme sistemleri gibi çeşitli kanallar yoluyla ödeme gerçekleştirebilmekte;

---

[180] **Khan/Zhao/Akram/Hashim/Kaleem,** s. 1297.
[181] **Freedman/Nutting,** s. 5 vd.
[182] **Küçükgüngör,** s. 41.
[183] **Belleflamme/Lambert/Schwienbacher,** s. 585 vd.
[184] **Bradford**, s. 33.
[185] Melek yatırımcı kavramı için bkz. 46 nolu dn.
[186] Melek yatırımcılar katma değeri ve ticarileşmesi güç bulunan, riskli görülen sağlık, geri dönüşüm, film ve müzik yapımcılığı gibi bulunan alanlara yatırım yapmaktan çekinmektedir.
[187] **Akyüz,** s. 80 vd.

sistemin sonunda ise platformlar, toplanan meblağ üzerinden belirli bir oranı komisyon geliri olarak elde etmektedir. Ancak, platformlar tarafından projelerin başarılı olup hedeflenen fon miktarına ulaşıp ulaşmayacağına dair herhangi bir garanti verilmemektedir[188].

Girişim şirketleri veya girişimcilerle yatırımcıların bir araya gelmesine aracılık eden platformlar yatırımcılara standart birtakım sözleşmeler kapsamında, girişim şirketi veya girişimciye pazarlama ve yatırım konusunda rehberlik sunmakta ve internet sitesi ile bültenler aracılığıyla menkul kıymetlerin tanıtımına yönelik bir ağ oluşturmaktadır. Bunun yanı sıra platformlar girişimci veya girişim şirketinin projesine ilişkin verileri kontrol ederek projelere meşruiyet kazandırmakta ve yatırımcıları dolandırıcılık riskine karşı koruma altına almaktadır[189].

2.1.2. Kitle fonlama platformlarının Hukukî Niteliği

Kitle fonlama platformlarının hukuki niteliğini tespit edebilmek için öncelikle SPKn ve ilgili düzenlemelerde yer alan hükümlerin sistematik biçimde analiz edilmesi gerekir. Zira bu platformların işlevi, kurumsal yapısı ve tâbi oldukları denetim mekanizmaları, sermaye piyasası sistematiği içinde nerede konumlandırıldıkları sorusuna doğrudan etki etmektedir. Kitle fonlama platformları, SPKn'de özel olarak düzenlenmiş olup m. 35/A hükmü kapsamında tanımlanmıştır. Anılan maddenin ilk fıkrasının ilk cümlesinde elektronik ortamda hizmet veren ve kitle fonlamasına aracılık eden kuruluşlar olarak tanımlanmıştır. Bu kuruluşların faaliyete başlayabilmeleri, SPK'dan izin almaları ve dolayısıyla Kurulca tutulan listeye alınmaları koşuluna bağlanmıştır. Ayrıca, kuruluş şartları, ortaklık yapısı, pay devirleri ve yöneticilere ilişkin esaslar Kurul tarafından belirlenmekte, bu çerçevedeki uygulamalar ise Kitle Fonlaması Tebliği ile detaylandırılmaktadır.

Bununla birlikte, SPKn m. 3/1(t) hükmü sermaye piyasası kurumlarını, Kanun'un 35. maddesinde[190] sayılan kuruluşlarla sınırlı olarak tanımlamıştır. Aynı maddenin son bendinde

---

[188] **İşler, Serhat Tahsin** (2014) Modern Finansmanda Yeni Bir Dönem: Kitlesel Fonlama – Crowdfunding, İstanbul, Gösterge Yayınevi, s. 55.

[189] Kitle fonlama platformlarının güvenilirliğini ve sürdürülebilirliğini temin etmek, hem yatırımcıların korunması hem de piyasada itibar kaybının önlenmesi açısından büyük önem taşımaktadır. Bu doğrultuda, platformların dolandırıcılık gibi kötü niyetli girişimlere karşı hassasiyet göstermesi, kampanya süreçleri boyunca projeleri titizlikle incelemesi ve piyasada düşük güven düzeyine sahip bir pazar yeri olarak algılanmaktan kaçınması gereklidir. Nitekim bu tür risklere karşı önlem olarak, kimi örneklerde bir kampanya hedef fonunun büyük kısmına ulaşmasına rağmen, dolandırıcılık şüphesi nedeniyle iptal edilebilmiştir.
. Örneğin Kickstarter, kampanya sırasında potansiyel dolandırıcılık belirtileri gösteren bir kitlesel fonlama kampanyasını, kampanya eşiğinin %80'ine ulaşıldıktan sonra iptal etmiştir. Ayrıntılar için bkz. **Gabinson,** s. 369.

[190] Anılan maddede, sermaye piyasası kurumları sınırlı şekilde sayılarak; yatırım kuruluşları, kolektif yatırım kuruluşları, bağımsız denetim, değerleme ve derecelendirme kuruluşları, portföy yönetim şirketleri, ipotek

Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumlarına da yer verilmiş olsa da, kitle fonlama platformları açıkça bu maddede zikredilmemektedir. Bu durum, kitle fonlama platformlarının teknik olarak sermaye piyasası kurumu sayılmadığına işaret eder. Zira 35. madde, tahdidi (sınırlı) bir sayım içerdiğinden, bu maddede yer almayan kuruluşların "sermaye piyasası kurumu" olarak nitelendirilmesi mümkün değildir.

Ayrıca SPKn m. 35/A'nın üçüncü ve dördüncü fıkraları da bu platformların hukuki niteliği açısından açıklayıcıdır. Üçüncü fıkrada, platformların hukuka aykırı faaliyetlerine karşı 96. maddenin kıyasen uygulanacağı belirtilmiş, dördüncü fıkrada ise bu platformların yatırım hizmet ve faaliyetlerine ilişkin 37 ve 38. madde hükümlerinden ve teşkilatlanmış pazar yeri rejiminden açıkça istisna tutulduğu düzenlenmiştir. Bu hükümler, kanun koyucunun platformları yatırım hizmeti faaliyeti ya da teşkilatlanmış pazar yeri, borsacılık faaliyeti yürüten kurumlarla aynı hukuki çerçevede değerlendirmediğini göstermektedir.

SPKn m. 34 hükmünde sermaye piyasası faaliyetlerinin kapsamı belirlenmiş, m. 37 ve 38 hükümlerinde ise yatırım hizmetleri ile yan hizmetler tahdidi olarak sıralanmıştır. Bu kapsamda, kitle fonlama platformlarının yürüttüğü faaliyetlerin, bu hizmetler arasında yer almadığı açıkça ortaya konmuştur. Dolayısıyla, platformlar yatırım hizmet ve faaliyeti icra etmemekte, yalnızca girişim şirketleri ile yatırımcılar arasında bir aracılık işlevi görmektedir.

Her ne kadar platformların yürüttüğü faaliyetler yatırım hizmeti kapsamında olmasa da, bu faaliyetin teknik anlamda bir aracılık ilişkisi olduğu açıktır. Zira platformlar, fon talep eden girişim şirketleri ile bu fonlara katkı sunmak isteyen yatırımcıları bir araya getirmekte, bu süreçte proje değerlendirmesi, bilgi formu onayı ve ilan süreçlerini üstlenmektedir. Bu yönüyle kitle fonlama platformları, halka arza aracılık faaliyetleriyle yapısal ve işlevsel benzerlikler göstermektedir. Ancak yine de bu benzerlik, platformların yatırım kuruluşu ya da sermaye piyasası kurumu olarak nitelendirilmesini hukuken mümkün kılmaz[191].

Bu noktada, kitle fonlama platformlarının Türk Ticaret Kanunu (TTK) m. 330 anlamında özel kanuna tâbi anonim şirketler olduğu ve yalnızca SPK düzenlemelerine tâbi oldukları söylenebilir. SPKn m. 35/A-1'de yer alan "kitle fonlamasına aracılık eden kuruluşlar" ifadesi de bu görüşü teyit etmektedir. Nitekim bu kuruluşlar, yatırım hizmeti

finansmanı kuruluşları, konut ve varlık finansmanı fonları, varlık kiralama şirketleri, merkezi takas ve saklama kuruluşları ile veri depolama kuruluşları bu kapsamda belirtilmiştir. Ayrıca, Kurul tarafından kuruluş ve faaliyet esasları belirlenen diğer kurumların da sermaye piyasası kurumu olarak kabul edileceği düzenlenmiştir.

[191] **Töremiş** (2022) Hukukî İlişkiler, s. 1620, **Özer** (2022), s. 174; **Memiş, Tekin/ Turan, Gökçen** (2020) Sermaye Piyasası Hukuku, 5. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 174 vd.

sunmadıkları gibi, yatırım kuruluşlarının tâbi olduğu ağır yükümlülüklerden de muaftır. Normalde, anonim şirketlerin kuruluş süreci, serbestlik ilkesine dayanmakla birlikte, bazı faaliyet alanlarına ilişkin olarak idari denetim mekanizması öngörülmüştür. Bu kapsamda, TTK m. 333 hükmü gereğince, Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan tebliğlerle belirlenen ve ilan edilen belirli faaliyet konularında kurulacak anonim şirketler, ancak Ticaret Bakanlığı' nın izni ile faaliyete geçebilecektir. Öte yandan, TTK m. 330 hükmü uyarınca, *"özel kanunlara tâbi anonim şirketlere, özel hükümler dışında bu kısım hükümleri uygulanır."* Bu hüküm, özel kanunun genel kanuna nazaran öncelikli uygulanacağına dair ilkenin bir yansımasıdır. Bu bağlamda, kitle fonlama platformlarına SPKn ve buna dayanılarak çıkarılan Kitle Fonlaması Tebliği ve nihayetinde, bu düzenlemelerde hüküm bulunmayan hâllerde TTK hükümleri uygulanır.

Buna karşılık öğretide, SPK'nın bu platformların kuruluş ve faaliyet esaslarını belirlemesinden hareketle, platformların sermaye piyasası kurumu olarak değerlendirilmesi gerektiğini savunan görüşler de mevcuttur[192]. Ancak kanaatimizce bu görüşler isabetli değildir. Zira düzenleyici bir otorite olan SPK'nın belirli faaliyet alanlarını düzenlemesi, bu faaliyetlerin doğrudan yatırım hizmeti olduğu veya platformların sermaye piyasası kurumu statüsü kazandığı anlamına gelmemelidir. Özellikle Kanun'un 35/A-4 hükmüyle, bu platformların yatırım hizmetlerinden istisna tutulmuş olması bu yorumu açıkça geçersiz kılmaktadır.

Son olarak, SPKn m. 3/A-4 hükmü uyarınca, kitle fonlaması faaliyetleri, Kanun'un borsa, piyasa işleticisi veya teşkilatlanmış pazar yerlerine ilişkin hükümlerine de tâbi değildir. Nitekim SPKn m. 66 hükmünde "teşkilatlanmış pazar yerleri" kavramının bir alt kategorisi olarak tanımlanan sistem, platform ve özellikle çok taraflı işlem platformları ile kitle fonlama platformları arasında yapısal ve işlevsel farklar bulunmaktadır. Kitle fonlaması, özellikle küçük ölçekli girişimlere yönelik yatırım imkânı sunan, görece yeni ve yenilikçi bir finansman modelidir. Bu sistemde yatırımcıların karşılaştığı riskler, organize piyasalardan farklıdır. Bu nedenle, SPK tarafından uygulanan yatırım hizmetlerine özgü ağır yükümlülükler, kitle fonlaması sistemine uygulanabilir değildir. Kanun koyucu da bu farkı gözeterek, yatırımcıyı korumaya yönelik özel kurallar getirmiş ancak bu platformları genel yatırım hizmeti rejimine tâbi tutmamıştır[193].Bu da göstermektedir ki, kitle fonlama

[192] **Günal**, **Vural/Okat, Özge Yalçın**, (2021) Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 259, **Memiş/Turan,** s. 175.
[193] **Özer** (2022), s. 175; **Küçükgüngör**, s. 207-214.

platformları, çok taraflı işlem platformları ya da organize piyasa kuruluşları ile aynı kategoride değerlendirilemez. Söz konusu platformlar, daha çok yenilikçi ve erken aşama girişimlerin finansmanında aracılık yapan, özel düzenlemelere tâbi, sui generis nitelikte aracılardır.

Sonuç olarak, kitle fonlama platformlarının, sermaye piyasası mevzuatında düzenlenmiş özel kuruluşlar olmakla birlikte, yatırım hizmeti sunmadıkları ve SPKn m. 35 kapsamında sayılmadıkları için sermaye piyasası kurumu olarak kabul edilmemeleri gerekmektedir. Bunun yerine, sermaye piyasası sisteminde özel statülü aracılar olarak değerlendirilmesi isabetlidir[194]. Nitekim Kanun m. 35/A-1 hükmünde yapılan tanımda da kitle fonlama platformlarının kitle fonlamasına aracılık eden kuruluşlar olarak ifade edilmiş olması da bu görüşü destekler mahiyettedir[195].

2.1.3. Kuruluş ve Listeye Alınma Esasları

Türk hukukunda pay ile borçlanmaya dayalı kitle fonlamasına ilişkin hukuki zemin öncelikle SPKn m. 35/A ve m. 99 hükümlerinde düzenlenmiştir. Bunun yanı sıra SPKn m. 35/A hükmüne dayanılarak çıkarılan Kitle Fonlaması Tebliği ile hükümler detaylandırılmıştır. Bu nedenle kitle fonlamasına aracılık eden platformların tâbi oldukları yükümlülükler ve çalışma esaslarının anılan mevzuat kapsamında ayrıntılı bir şekilde değerlendirilmesi önem arz etmektedir.

2.1.3.1. Kitle fonlama platformlarının Kuruluş Şartları

SPK m. 35/A hükmü, kitle fonlama platformlarının hukuki statüsünü ve faaliyet şartlarını belirleyen temel düzenlemeleri içermektedir. Bu madde uyarınca, bir platformun faaliyete geçebilmesi için öncelikle Kurul'dan izin alması zorunludur. Kurul, platformların ortaklık yapısına, pay devirlerine, yönetiminde görev alacak kişilere ve çalışanlarına ilişkin kriterleri belirleme yetkisine sahiptir. Kitle fonlaması faaliyetlerinde, her bir yatırımcının yatırım yapabileceği azami tutar ile girişimcilerin veya proje sahiplerinin toplayabileceği fon

---

[194] Aynı yönde bkz. **Özer** (2022), s. 174-175; **Kahveci, Defne** (2023) Sermaye Piyasası Hukukunda Kitle Fonlama Platformları, 1.Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 40; **İşiner**, Nisa (2021) Sermaye Piyasası Hukukunda Paya Dayalı Kitle Fonlaması (Yüksek Lisans), Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 110; **Ocaklı,** s. 125. **Korkmaz**, s. 78, 269; **Pehlivanoğlu, Murat Can** (2020) **"**Kitle fonlama platformunun Bilgi Formundan Sorumluluğu", İzmir Barosu Dergisi, C. 85, S. 2, ss. 199-233, s. 204; **Kaya, Mustafa İsmail/Gözübüyük, Barış** (2022) "Kitle Fonlamasının Teknoloji Alanında Yenilik Getiren Fikirlerin Finansmanındaki Rolü ve Kitle Fonlaması Sisteminde Yatırımcıların Korunmasının Önemi", Hacettepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 12, S. 2, ss. 1081-1127, s. 1104. Aksi yönde görüş için bkz. **Günal/Okat**, s. 258.

[195] Aksi yönde bkz. **Günal/Okat**, s.258-259.

miktarına ilişkin sınırlamalar, SPK tarafından belirlenmektedir. Ayrıca, platformların listeye alınarak faaliyete geçebilmesi için uymaları gereken temel ilkeler, fon kullanımının amacına uygunluğunun denetimi ve bu süreçlere ilişkin gözetim mekanizmaları da Kurul'un yetki alanına dâhildir.

Söz konusu esasların belirlenmesi amacıyla Kitle Fonlaması Tebliği yürürlüğe konulmuştur. Platformlara ilişkin esaslar anılan Tebliğ'in İkinci Bölümü'nde düzenlenmiştir. Bu bölümde m. 5/1 ve 5/2 hükümlerinde platformların kuruluşuna ilişkin hususlar düzenlenmiştir.

Kitle Fonlaması Tebliği'nin kuruluş izni ve listeye alınmaya dair hususlar m. 5/1 hükmünde sayılmıştır. Bu platformların kuruluşuna SPK tarafından izin verilebilmesi için; anonim ortaklık şeklinde kurulması, asgari sermayesinin ve öz sermayesinin belirli tutarların üzerinde ve payların nama yazılı ve tamamının nakden ödenmiş olması, ticaret unvanında "Kitle fonlama platformu" ifadesinin bulunması ve esas sözleşmesinde yalnızca paya ve/veya borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyetine aracılık etmeyi düzenlemesi zorunludur.

Nitekim, fonlama sonucunda toplanan paralar platform nezdinde tutulmasa ve arz edilen pay ve borçlanma araçları gibi menkul kıymetlerde platform nezdinde saklanmasa da fonlama sürecinde yerine getirdiği aracılık faaliyetleri gereğince girişimci veya girişim şirketinin projesine ilişkin verileri kontrol ederek projelere meşruiyet kazandırmaktadır. Bu bakımdan yatırımcıları dolandırıcılık riskine karşı koruma altına almakta olan platformların, birer güven kurumu olmaları zorunludur. Dolayısıyla, platformların kuruluş şartlarına ilişkin yapılan düzenlemelerin temelinde yatırımcıların korunması amacı bulunmaktadır. Bir anonim ortaklık olarak kurulan platformlar bakımından SPKn ile TTK'da öngörülenlerden farklı olarak ilave birtakım kuruluş şartları öngörülmesi, TTK'nın özel kanunların hükümlerini hariç tutan m. 330 hükmüne dayanmaktadır.

Platformlar kuruluş şartlarını haiz olan esas sözleşmeleri ile Kitle Fonlaması Tebliği'nin 6'ncı maddesinde belirtilen şartları sağladıklarını tevsik eden belgelerle SPK'ya başvuruda bulunur. Bu başvuruda gerekli görülür ise SPK tarafında ilave bilgi ile belge istenebilmektedir. Platformların Tebliğ hükümleri çerçevesinde kitle fonlaması kapsamında faaliyette bulunabilmeleri amacıyla SPK tarafından listeye alınmaları zorunludur.

2.1.3.1.1. Anonim Ortaklık Şartı

Kitle Fonlaması Tebliği m. 5/1-a, platformların anonim ortaklık şeklinde kurulmalarını zorunlu kılmıştır. Anonim şirket, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun m. 329

hükmü uyarınca, sermayesi sabit ve paylara bölünmüş bulunan ve borçlarından yalnızca malvarlığıyla sorumlu tutulan bir şirket türüdür. Kanaatimizce, Tebliğ ile getirilen bu zorunluluk, platformların sınırlı sorumluluk esasına dayalı bir yapıda faaliyet göstermesini sağlarken aynı zamanda tüzel kişilik vasfı taşıyan ve kurumsal yapısı güçlü olan anonim ortaklık formuyla yatırımcılara güven veren bir yapı oluşturulmasını hedeflemektedir. Ancak Tebliğ, platformların anonim ortaklık olarak kurulmasının yanı sıra diğer anonim şirketlerden farklı olarak ilave birtakım özelliklere de sahip olması gerekliliğini düzenlemiştir.

2.1.3.1.2. Asgari Sermaye ve Asgari Öz Sermaye Şartı

Kitle Fonlaması Tebliği m. 5/1-b hükmüyle platformlara en az 1.000.000 TL tutarında ve tamamı nakden ödenmiş bir sermaye ile kuruluş zorunluluğu getirilmiştir. Bu tutar, yalnızca nominal bir sermaye sınırı olarak değil, aynı zamanda platformun faaliyetlerinin sürdürülebilirliğini ve mali yeterliliğini teminat altına almak adına asgari öz sermaye yükümlülüğü olarak da düzenlenmiştir. Anılan şart, Tebliğ'in m. 5/10 hükmü uyarınca, platformun Kurul tarafından listeye alındığı tarihten itibaren iki yıl boyunca yarı oranında uygulanabilecektir. Kanaatimizce bu düzenleme, yeni kurulan platformlara belirli bir adaptasyon süresi tanınması açısından esneklik sağlamaktadır.

Tebliğ ile getirilen önemli bir diğer kural ise sermayenin tamamen nakit olarak ödenmesi zorunluluğudur. Bu, başka bir deyişle, platform paylarının ayni sermaye unsurları değil, doğrudan nakit karşılığı çıkarılması gerektiği anlamına gelmektedir. Nakit dışı unsurların sermayeye dâhil edilmesinin, şirketin mali şeffaflığını ve likiditesini zayıflatabileceği düşünülerek sermayenin objektif bir şekilde oluşturulması amaçlanmıştır.

2.1.3.1.3. Paylarının Tamamının Nama Yazılı Olması Şartı

Diğer bir şart Kitle Fonlaması Tebliği m. 5/1-(c) bendi gereğince platformların, paylarının tamamının nama yazılı olması şartıdır. Bilindiği gibi belirli bir kişinin namına, diğer ifadeyle ismine düzenlenen paylar nama yazılı paylardır[196]. Burada pay sahiplerinin bilinmesinin önemli olduğu düşüncesinden yola çıkılarak şeffaflık ve güvenilirliğin sağlanmasının amaçlandığı görülmektedir.

[196] **Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal** (2013) Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 21. Baskı, İstanbul, Beta Yayıncılık, s. 72-76; **Pulaşlı, Hasan** (2017) Kıymetli Evrak Hukuku, 5. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi, s. 49 vd.

2.1.3.1.4. Ticaret Unvanında "Kitle fonlama platformu" İbaresinin Bulunması

Kitle Fonlaması Tebliği m. 5/1-(ç) bendi gereğince platformların ticaret unvanlarında *"Kitle fonlama platformu"* ibaresine yer verilmesi zorunludur.

2.1.3.1.5. Esas Sözleşmede Kitle Fonlamasına Aracılık Edilmesinin İşletme Konusu Olarak Yer Alması

İşletme konusu, şirketin doğrudan doğruya iktisadi olarak ulaşmak istediği nihai hedefe ulaşmak için seçilmiş faaliyet, iş alanını ifade etmektedir[197]. Bu bakımdan Kitle Fonlaması Tebliği m. 5/1-(d) bendi gereğince platformların esas sözleşmesinde faaliyet konusunun yalnızca paya ve/veya borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyetinde bulunabilmesine yönelik olması gerekmektedir. Kanaatimizce, hükümle amaçlanan, platformların faaliyet alanlarının kitle fonlamasıyla sınırlı kalmasını sağlamak ve farklı alanlarda faaliyet göstermelerinin önüne geçmek suretiyle hukuki bir güvence oluşturmaktır

2.1.3.1.6. Ortaklar, Yönetim Kurulu Üyeleri ve Kurucularının Belirli Şartları Sağlaması

Kitle Fonlaması Tebliği'nin m. 5/1-(e) bendi gereğince ortaklar, yönetim kurulu üyeleri ve kurucuları bakımından ise dürüstlük ve itibar gibi mesleki güvenilirlik kriterlerinin yanı sıra mali ve adli sicil bakımından da belirli şartları sağlama yükümlülüğü bulunmaktadır. Örneğin, müflis olmama, konkordato ilân etmiş olmama, hakkında iflasın ertelenmesi kararı alınmış olmama, bazı suçlardan mahkûm olmamış olma, işlem yasağına tâbi olmamış olma ve daha önce faaliyet izni iptal edilen bir kuruluşta sorumluluğu bulunan kişilerden olmamaları gerekmektedir. Anılan kişilerin şartları sağlamalarının yanı sıra işin gerektirdiği dürüstlük ve itibara sahip olmaları gerekir.

Tebliğ m. 6/1-(a) hükmünde belirtilen müflis olmama ve konkordato ilân etmiş olmaması ve ya hakkında iflasın ertelenmesi kararı alınmış olmama şartlarının; iflasın kaldırılması, kapatılması, ertelenmesi, konkordato teklifinin tasdiki kararının, Tebliğ m. 6/1-(b) hükmünde bulunan faaliyet izinleri SPK tarafından iptal edilen kuruluşlarda bu yaptırımı gerektiren faaliyetlerde sorumluluğu olan kişiler arasında olmaması şartının ise buna dair kararın kesinleşmesinden itibaren on sene geçmesi durumunda dikkate alınmayacaktır.

Tebliğ m. 6/1-(e) hükmünde belirtilen işin gerekli kıldığı dürüstlük ve itibara sahip bulunma kriteri[198] uyarınca değerlendirme yapılırken platformun kurucu ortak ve yönetim

[197] **Pulaşlı, Hasan** (2017) Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 5. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi, s. 317.

[198] *Korkmaz*'a göre öznel bir değerlendirmede bulunma kriteri sağlayan bu hüküm SPK'ya oldukça geniş takdir yetkisi tanıma noktasında eleştiriye açık görülmektedir. Bununla birlikte, kitle fonlama platformlarının özellikle dolandırıcılığın önlenmesi amacıyla, kendi kurumsal itibarlarını koruma yönünde aktif bir tutum

kurulu üyeleri bakımından işlerin sağlıklı ve doğru bir biçimde yürütülmesini temin edecek ölçüde olumsuz bir tanınırlığa sahip olunmaması ve mesleğin icrasını engelleyecek ölçüde adli ve idari yaptırımlara maruz kalınmamış olunması hususlarına bakılmalıdır[199]. Bu noktada Tebliğ'in m. 5/1-(e) bendi gereğince platformların kuruluşuna Kurulca izin verilebilmesi için kurucularının Tebliğ'in 6'ncı maddesinde belirtilen şartları sağlaması gerektiği ifade edilmesine rağmen bahse konu 6'ncı maddede platformun kurucularının yanı sıra ortaklarının ve yönetim kurulu üyelerinin de söz konusu şartı sağlaması gerektiğinin anlam karmaşasına yol açabileceği düşünülebilir. Tebliğ'in söz konusu maddeleri arasındaki farklılığın nedeninin platformların kuruluş aşamasında söz konusu şartın sadece kurucular bakımından aranması; listeye alınma başvuruları bakımındansa kurucuların yanı sıra ortak ve yönetim kurulu üyelerinde de bu şartların aranması şeklinde bir ayrım yapılması olduğunu düşünmekteyiz. Kanaatimizce, Tebliğ m. 5/2 hükmünde platformların kurucularının, kuruluş şartlarına uygun hazırladıkları esas sözleşme ve Tebliğ m. 6 hükmünde yer alan şartları taşıdıklarını gösteren belgelerle Kurul'a başvuruda bulunacakları belirtildiğinden, kuruluş aşamasında da m. 6 hükmünde öngörülen şartlar aranmakta olup söz konusu ayrım gereksizdir.

Ayrıca Tebliğ m. 6/3 hükmü uyarınca, yönetim kurulunun en az bir üyesinin Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelik'te[200] (BKS Yönetmeliği) tanımlanan bireysel katılım yatırımcısı (BKY) lisansına[201] sahip olması zorunlu tutulmuştur. Ancak bu yükümlülük, kalkınma ve yatırım bankaları ile katılım bankaları ve geniş yetkili aracı

benimsemeleri mümkündür. Bu yaklaşım, SEC'in düzenleyici uygulamalarında da dikkate alınan bir ilkedir. Anılan kriter doğrultusunda yapılacak değerlendirmelerde, platformun yönetim kurulu üyeleri ve ortaklarının "olumlu" bir tanınırlığa sahip olup olmadıklarından ziyade, "olumsuz" bir tanınırlıklarının bulunup bulunmadığının esas alınması daha yerinde olacaktır. Buradaki "olumsuz tanınırlık" ise, söz konusu kişinin platformun yönetim organında veya ortaklık yapısında yer almasını engelleyecek düzeyde olup olmadığının tespitine dayanmalıdır. Dolayısıyla, bu kişinin yönetim kurulu üyesi ya da ortak olarak görev almaması durumunda platform açısından ne gibi bir fayda doğacağı değerlendirilerek, buna göre karar verilmesi gerekmektedir. **Korkmaz,** s. 84.

[199] Konuya ilişkin 2020/1503 sayılı Tüzükte ayrıca bir düzenleme yer almamakla birlikte MiFID II Direktifi m. 9/4 hükmünde de yatırım şirketlerinin yönetiminde etkili olan personel bakımından işlerin sağlıklı ve doğru bir biçimde yürütülmesini temin edecek ölçüde iyi itibara sahip olma şartı getirilerek, itibar kavramının özel hayat ile değil, işin gerektirdiği ölçülere ilişkin bir kavram olarak sınırı çizilmiştir. Aynı şekilde, 909/2014 sayılı Yönetmelik'in 27'nci maddesinin gereklerini teminen örneğin Commission de Surveillance du Secteur Financier'in (Finansal Hizmetler Komisyonu) iyi itibar beyanı incelendiğinde, işin gerektirdiği mesleki dürüstlük ve itibar şartına ilişkin hususların tümüyle mesleğin icrasını engelleyecek ölçüde adli ve idari yaptırımlara maruz kalmama ile özetlenebilecek hususlarla sınırlı olarak kaleme alındığı görülmektedir.

[200] 15/2/2013 tarihli ve 28560 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmıştır.

[201] Anılan Yönetmelikte BKY lisansı, Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından belirlenen kriterleri karşılayan, sahip oldukları mali varlıkları ile birlikte deneyim ve bilgi birikimlerini başlangıç veya büyüme aşamasındaki şirketlere yönlendiren gerçek kişilere verilen bir belgedir. Bu lisans, ilgili kişilere devlet desteklerinden yararlanma imkânı da tanımaktadır.

kurumlar bakımından istisna olarak öngörülmüş ve bu kuruluşların söz konusu lisansa sahip yönetim kurulu üyesi bulundurma şartı aranmayacağı belirtilmiştir.

Son olarak belirtmek gerekir ki, Tebliğ m. 5/7 hükmü uyarınca bu başlık altında belirtilen şartların yalnızca platformların kendileri için değil, aynı zamanda bu platformlarda önemli etkiye sahip olan tüzel kişi ortaklar ile gerçek kişi ortaklar için de geçerli olacağı düzenlenmiştir. Tebliğ m. 4/1-s hükmünde önemli etkiye sahip ortak kavramı, doğrudan veya dolaylı olarak sermaye ya da oy haklarının en az %10'unu temsil eden paylara sahip olanlar ile, bu oranın altında kalsa bile yönetim kurulunda temsil edilme hakkı sağlayan imtiyazlı payları elinde bulunduran kişiler olarak tanımlanmıştır. Bu derece önemli olan ve kitle fonlamasına aracılık eden bu kurumlarda yöneticisinden önemli nitelikteki ortağına kadar yer alacak herkesin dürüst ve itibar sahibi olması hukuki bir zorunluluk olup söz konusu düzenlemenin kitle fonlaması sisteminin amacına uygun olduğu görülmektedir.

2.1.3.1.7. Asgari Yönetim Kurulu Üyesi Şartı

TTK m. 359/1'e göre kurulan yönetim kurulunun, üye sayısının üst sınırına ilişkin TTK'da bir düzenleme bulunmamaktadır. Ancak Bankacılık mevzuatı, sermaye piyasası mevzuatı ve diğer özel nitelikli anonim şirketlerin düzenlendiği birtakım mevzuat hükümlerinde yönetim kurulu üye sayısına ilişkin TTK'dan farklılaşan düzenlemeler[202] bulunmaktadır. Bu düzenlemeler gibi, TTK'dan farklılaşan Tebliğ 5/1-(f) hükmüyle platform yönetim kurulu sayısının 3 kişiden az olamayacağı belirtilmiştir.

2.1.3.2. Listeye Alınma Esasları

Platformlar bakımından kuruluş izni almış olmak, tek başına kitle fonlaması faaliyetine başlamak için yeterli değildir. İlgili platformların SPK tarafından ayrıca listeye alınmaları gerekmektedir. Platformların, listeye alınması prosedürü ise Kitle Fonlaması Tebliği m. 5/3 ila 5/11 hükümlerinde düzenlenmiştir.

Kitle Fonlaması Tebliği m. 4 hükmünün ilk bendinin (ö) alt bendinde liste kavramı, Kurul tarafından elektronik ortamda faaliyet göstermesi ve paya ve/veya borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyetlerine aracılık etmesi uygun görülen platformların yer aldığı kayıt sistemini ifade etmektedir. Bu doğrultuda, "listeye alınma" terimi, platformların kuruluşlarını tamamladıktan sonra Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuruda bulunarak faaliyet izni almaları ve bu izinle birlikte kitle fonlaması aracılığına resmen başlayabilmeleri

[202] Bankacılık Kanunu m. 23 hükmü kapsamında bankaların ve Kurumsal Yönetim Tebliği'ne (II-17.1) ekli Kurumsal Yönetim İlkeleri m. 4.3.1 hükmü kapsamında bu ilkeleri uygulaması gerekli olan şirketlerin de yönetim kurulu sayısına dair birtakım özel düzenlemeler bulunmaktadır.

anlamına gelmektedir. Bu iznin kamuoyuna duyurulması da sürecin ayrılmaz bir parçasıdır[203].

Söz konusu liste[204] Kurul tarafından resmi web sitesinde yayınlanmakta olup mevcut durumda tümü paya dayalı kitle fonlaması faaliyetine aracılık etmek üzere listeye alınmış 18 platform söz konusudur. Benzer şekilde AB Kitle Fonlaması Tüzüğü m. 14/1 hükmünde de ESMA'nın, tüm kitle fonlaması hizmet sağlayıcılarının bir kaydını oluşturacağı ve bu kaydın web sitesinde kamuya açık olacağı ve düzenli olarak güncelleneceği belirtilmiştir.

2.1.3.2.1. Başvuruda Sunulacak Belgeler ve Başvuru Süresi

Kitle fonlama platformlarının listeye alınabilmesi için Kitle Fonlaması Tebliği'nin 1 nolu ekinde yer alan belgelerle birlikte Kurul'a başvurması gereklidir. Başvuru dosyasında yer alması gereken belgeler şunlardır: platformu tanıtıcı bilgiler, ilgili birimlerin görev ve sorumluluklarını gösteren organizasyon şeması, platformun esas sözleşmesi, sermayenin ödendiğine dair mali müşavir raporu ve tescil edildiğini gösteren TTSG örneği, ortakların ve yönetim kurulu üyelerinin Tebliğ'de belirtilen şartları sağladığını tevsik edici belgeler, yatırım komitesi üyelerine ilişkin benzer nitelikte belgeler, platform yöneticilere dair bilgiler, kitle fonlaması faaliyetinin işleyişine dair süreç belgeleri, çıkar çatışması politikasına ilişkin yönetim kurulu kararı ve ilgili belge, bilgi işlem altyapısının ve teknik donanımın yeterliliğini gösteren belgeler, MKK ve emanet yetkilisi ile yapılan sistem entegrasyonları ve test sonuçları, borçlanmaya dayalı fonlama yapacak platformlar için Yatırımcı Risk Takip Sistemi (YRTS) ile veri akışı sağlandığını gösteren belgeler, sistemde dijital iletişimine olanak tanıyan altyapının varlığına dair bilgi ve belgeler, iç kontrol, risk yönetimi ve muhasebe birimlerine dair ayrıntılı bilgi, dış hizmet alımı söz konusuysa sözleşme örnekleri, MKK ve emanet yetkilisi ile yapılan operasyonel sözleşmeler, üyelik ve kitle fonlaması sözleşmelerine ilişkin taslaklar, noter onaylı imza sirküleri gibi bilgi ve belgelerdir.

Ancak kalkınma ve yatırım bankaları ile katılım bankaları ve geniş yetkili olan aracı kurumların listeye alınma başvurusunda bu belgelerden yalnızca; 6 numaralı bentte belirtilen yatırım komitesi üyelerinin Tebliğ'in 9'uncu maddesinde belirtilen şartları sağladıklarını

---

[203] *Özer*'e göre izin kavramı karşısında listeye alınma ifadesinin temel kavram olarak benimsenmesi, anlam bakımından herhangi bir belirsizlik yaratmamaktadır. Zira listeye alınma terimi, kitle fonlaması faaliyetinde bulunmak isteyen platformlara Kurul tarafından faaliyet izni verilmesini ve bu iznin kamuoyuyla paylaşılmasını da kapsayan bir anlam taşımaktadır. Nitekim, Tebliğ'in 5/1, 10/2 ve 31/2 maddelerinde de açıkça ifade edildiği üzere, kitle fonlamasına aracılık etmek izne tâbi bir faaliyet olarak düzenlenmiştir. Dolayısıyla, listeye alınma kavramı hem izin verilmesi sürecini hem de bu iznin hukuki ve kamusal görünürlüğünü tek bir çerçevede ifade eden kapsamlı bir terim niteliğindedir. **Özer** (2022), s. 186-187.

[204] Bkz. <https://spk.gov.tr/sirketler/kitle-fonlama-platformlari/listeye-alinan-platformlar> s.e.t. 14.05.2025.

gösteren belgeleri, 8, 10, 12 ve 13 numaralı bentlerde belirtilen kitle fonlaması faaliyetinin işleyişine ilişkin bilgi işlem altyapısının ve teknik donanımın kurulduğuna dair belgeler, borçlanmaya dayalı kitle fonlaması gerçekleştirecek platformların MKK'nın YRTS ile kampanya başvurusu yapan girişimci/girişim şirketleriyle sınırlı olmak üzere çift yönlü veri aktarımını sağlayacak sistem altyapısını tesis ettiklerine ilişkin bilgi ve belgeler, ayrıca üyelerin girişimcilerle ya da girişim şirketi yetkilileriyle elektronik ortamda iletişim kurmasına olanak tanıyan sistemlerin platform bünyesinde oluşturulduğunu gösteren dokümanlar yer almaktadır. Bunlara ek olarak platform ile üyeler arasında düzenlenecek üyelik sözleşmesi taslağına ve platformun girişimci veya girişim şirketiyle akdedeceği kitle fonlaması sözleşmesi taslağına ilişkin örneklerin yanı sıra Kurul tarafından ayrıca talep edilebilecek her türlü bilgi ve belgenin de başvuru dosyasına eklenmesi gerekmektedir. Bu belgelerin tamamı, Tebliğ'de belirtilen teknik ve işlevsel yeterlilik kriterlerinin sağlandığını ortaya koyma amacı taşımaktadır.

Bunlara ilaveten, Sermaye Piyasası Kurulu gerekli görmesi hâlinde, hem listeye alınma sürecinde hem de platformun faaliyet döneminde genel olarak ya da yalnızca belirli platformlara özgü olmak üzere mesleki sorumluluk sigortası yaptırılmasını zorunlu kılabilir. Bu düzenleme yatırımcıların korunması ve platformların faaliyetlerinden doğabilecek risklere karşı güvence sağlanması açısından önemli bir denetim aracıdır.

Öte yandan, Kitle Fonlaması Tebliği m. 5/8 hükmü uyarınca, listeye alınma başvurusu kapsamında Kurul'a sunulan bilgi ve belgelerde eksiklik bulunması veya Kurul tarafından talep edilen ek bilgi ve belgelerin belirlenen süre içinde iletilmemesi hâlinde başvuru işlemden kaldırılacaktır. Bu durumda, kitle fonlamasına aracılık etmek isteyen platformların yeniden başvuruda bulunması ve başvuruya ilişkin tüm bilgi ve belgeleri eksiksiz biçimde hazırlayarak Kurul'a yeniden sunması gerekecektir. Bu hüküm, başvuru sürecinde titizlikle hareket edilmesinin ve belgelerin eksiksiz sunulmasının taşıdığı önemi açıkça ortaya koymaktadır.

Kitle Fonlaması Tebliği m. 10/2 hükmü uyarınca kuruluş için Kurul'dan izin alan platformların izin alınmasını takiben 6 ay içinde listeye alınmak üzere Kurul'a başvuru yapmaları gerekmektedir. Aksi hâlde listeye alınma hakkı düşecektir. Tebliğ m. 10/7'ye göre listeye alınma başvurusu süresi içinde yapılmaz veya yapılan başvuru uygun bulunmazsa, bu durumun bildirildiği tarihten itibaren üç ay içerisinde platformların ya tasfiye kararı almaları ya da faaliyet konularını değiştirerek kitle fonlaması dışındaki alanlara yönelmeleri zorunludur. Yapılan değişikliklerin ilanı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yayımlanmalı ve ilgili nüsha ilan tarihini izleyen on iş günü içerisinde Kurul'a sunulmalıdır.

2.1.3.2.2. Kuruluş Şartlarının Kaybedilmemiş Olması

Kuruluş işlemlerini tamamlayan platformlar tarafından listeye alınma ve bunun üzerine kitle fonlamasına aracılık etme amacıyla yukarıda[205] belirtilen belgelerle birlikte Kurul'a başvuru yapılması gerekmektedir. Söz konusu şartlar bu başlık ve aşağıdaki[206] başlıklarda incelenmiştir.

Listeye alınma başvurusu aşamasında platformların taşımaları gereken ilk şart, Kitle Fonlaması Tebliği'nin m. 5/5-(a) bendi gereğince kuruluş şartlarının kaybedilmemiş olmasıdır. Kuruluş işlemlerinin tamamlanmasından listeye alınma başvurusunun yapılması gereken 6 aylık sürede kuruluş şartlarını kaybeden platformların listeye alınma başvuruları olumsuz sonuçlandırılır. Bu durumdaki platformlar SPKn kapsamında kitle fonlamasına aracılık işlemlerini gerçekleştiremeyecektir. Bu durumda Kitle Fonlaması Tebliği m. 10/7 uyarınca başvurunun olumsuz karşılandığının Kurul tarafından platforma bildirim yapıldığı tarihi izleyen 3 ay içerisinde tasfiye kararı alınması ya da esas sözleşmede yer alan faaliyet konusunun ticaret unvanı ve amaç ile faaliyet konuları da dâhil kitle fonlaması faaliyetlerini içermeyecek şekilde yeniden düzenlenmesi zorunludur. Bu düzenleme, kitle fonlaması faaliyetinde bulunma izni alamamış platformların ilgili alanda faaliyette bulunmalarını önlemeyi amaçlamaktadır.

Platformların faaliyet izni alabilmeleri için, Tebliğ'de belirtilen tüm bilgi ve belgelerle birlikte Kurul'a resmi başvuru yapmaları gerekmektedir. Bu başvuru, listeye alınma sürecinin başlatılması bakımından zorunlu bir aşamadır.

2.1.3.2.3. Ortaklarının ve Yönetim Kurulu Üyelerinin Belirli Şartları Sağlaması

Kitle Fonlaması Tebliği m. 5/5-b hükmünde öngörülen söz konusu şart; kuruluş aşamasında kurucu ortaklar bakımından, listeye alınma aşamasında ise kuruluş izni sonrasında pay sahibi olanlar ve yönetim kurulu üyeleri bakımından aranmaktadır. Söz konusu şartlar, yukarıda[207] incelendiğinden ayrıca bu başlık altında incelenmeyecektir.

Yine yukarıda da belirtildiği gibi bu şartların yanı sıra Tebliğ m. 5/3 hükmü uyarınca, platformun yönetim kurulu üyelerinden en az birinin, BKS Yönetmeliği'nde tanımlanan BKY lisansına[208] sahip bir kişi olması zorunludur. Ancak bu zorunluluk, kalkınma ve yatırım

[205] Bkz. yukarıda 2.1.3.2.1.
[206] Bkz. aşağıda 2.1.3.2.3., 2.1.3.2.4.
[207] Bkz yukarıda 2.1.3.1.6.
[208] Anılan Yönetmelikte söz konusu bireysel katılım yatırımcısı lisansı, Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından belirlenen kriterleri karşılayan kişisel varlıklarını ve/veya tecrübe ve birikimlerini başlangıç veya büyüme

bankaları ile katılım bankaları ile geniş yetkili aracı kurumlar bakımından uygulanmayacak olup söz konusu kuruluşlar bu yükümlülükten istisna tutulmuştur.

2.1.3.2.4. Yatırım Komitesi Oluşturulması

2.1.3.2.4.1. Genel Olarak

Platformların listeye alınma şartlarından biri de Kitle Fonlaması Tebliği m. 5/5-c hükmünde yer verilen platform nezdinde en az bir yatırım komitesinin oluşturulmasıdır[209]. Tebliğ m. 4/1-dd hükmünde yatırım komitesi, girişimci ya da girişim şirketi tarafından sunulan fizibilite ve/veya kredibilite raporlarını değerlendiren; kampanya sürecinde hazırlanan bilgi formunu onaylayan ve platformun yönetim kurulu tarafından görevlendirilen kişilerden oluşan bir değerlendirme organı olarak tanımlanmıştır. Bu komite, yatırımcıların bilgilendirilmesi ve projelerin niteliksel olarak analiz edilmesi sürecinde kritik bir rol üstlenmektedir.

Tanımdan da anlaşılacağı üzere fonlama sisteminde yatırım komitesine önemli görevler yüklenmiştir. Öyle ki, Tebliğ m. 9/3 hükmüyle belirli koşulların sağlanması durumunda birden çok yatırım komitesi oluşturulması mümkün kılınmıştır. Bu sayede, muhtelif tecrübe ve uzmanlık gerektiren projelerin farklı komitelerce değerlendirilmesi sağlanabilir. Bu husus platformların iş yükü bakımından birden fazla komitenin gerekli olması durumunda projelerin değerlendirilmesi aşamasında gerekli dikkat ve özenin eksiksiz biçimde gösterilmesini sağlayarak, yatırımcıların korunmasına hizmet eder[210]. Mülga Tebliğ'de yer almayan bu düzenleme, daha güçlü bir denetim ve değerlendirme yapısının sağlanması ve platformlar bünyesinde iş bölümü ile uzmanlaşmanın sağlanması yönünde olumludur.

Bu noktada, yatırım komitesine tevdi edilen fizibilite ve kredibilite raporlarının incelenmesi ile bilgi formunun onaylanması görevleri, kitle fonlaması sürecinin en kritik

---

aşamasındaki şirketlere aktaran gerçek kişilere verilen ve devlet desteğinden yararlanma olanağı sağlayan belge olarak tanımlanmıştır.

[209] 2020/1503 sayılı AB Tüzüğü'ne göre hizmet sağlayıcılar bünyesinde yatırım komitesi bulunmamakla birlikte, düzenlemenin m. 9/3 hükmünde, hizmet sağlayıcıların görevlerinin üçüncü kişilere tahsis edilmesi, dışarıdan hizmet alınması hâlinde dahi, eylemlerinden doğan sorumluluğun hizmet sağlayıcılara ait olduğu hükme bağlanmıştır. Öte yandan, Tebliğ'e göre, yatırım komitesi tarafından bilgi formu onaylanmadan fon toplama kampanyası başlatılması mümkün değildir. Bu nedenle fon toplama kampanyasının yürütülmesine izin verilip verilmeyeceği komitenin inisiyatifindedir. AB mevzuatında böyle bir zorunluluk bulunmamakla birlikte, temel bilgi formlarına uyulmakta ve kanunla çelişen bir durum olması hâlinde kitle fonlaması süreci askıya alınabilmekte veya iptal edilebilmektedir. **Paslı,** s. 188-189; **Ural, Ahmet Emin** (2022) Türk, ABD ve AB Hukuku Düzenlemeleri Çerçevesinde Kitle Fonlaması (Yüksek Lisans), İhsan Doğramacı Bilkent Üniversitesi, Ekonomi ve Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, s. 119; **Küçükgüngör,** s. 218.

[210] **Eminoğlu/Meral,** s. 692.

aşamalarını oluşturmaktadır. Yatırım komitesine, bilgi formunun onaylanması ve projelerin değerlendirilmesi gibi asli görevlerin tevdi edilmesi, bu komitenin platform bünyesinde yalnızca yardımcı bir yapı olmadığını, aksine platformun faaliyetlerine doğrudan etki eden ve karar alma sürecinde belirleyici role sahip içsel bir organizasyon olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum, yatırım komitesinin fonksiyonel önemini ve kurumsal yapılanma içindeki stratejik konumunu açıkça göstermektedir.

Platformun dışarıya karşı temsil ve ilzamı ise yönetim kurulu tarafından yürütülmektedir. Yatırım komitesi ile yönetim kurulu arasında getirilen bu görev ve yetki ayrımı, esasen çıkar çatışmalarının önlenmesini ve yatırım kararlarının objektif temelde alınmasını hedeflemektedir. Nitekim, yatırım komitesi üyeleri için öngörülen şartlar, yönetim kurulu üyelerinden daha kapsamlıdır.

Nitekim Tebliğ'in 9. maddesiyle, yatırım komitesinin oluşumuna, üyelerinin taşıması gereken niteliklere ve yasaklarına dair ayrıntılı düzenlemeler getirilmiştir[211]. Tebliğ ile düzenlenen şartlar dikkate alındığında yatırım komitesinin uzman kişilerden oluşmasının amaçlandığı görülmektedir. Öyle ki mülga Tebliğ'den farklı olarak Tebliğ m. 9/3 hükmü kapsamında platformların Tebliğ m. 9/1 ile 9/2 hükümlerinde yer alan şartları sağlamaları kaydıyla, diğer bir deyişle bu başlık altında belirttiğimiz yatırım komitesi için gerekli şartların sağlanması şartıyla birden fazla yatırım komitesi oluşturulabilmesi mümkün kılınmıştır. Bu değişiklik hem farklı uzmanlık alanlarının konusuna giren projelerin farklı uzmanlardan oluşan farklı bir yatırım komitesi tarafından değerlendirilmesi hem de yüksek sayıda proje başvurusu alan platformlarda yatırım komitesinin aşırı iş yükü altında kalmasının önlenmesi bakımından olumludur[212]. Ayrıca bu değişikliğin projelerin titizlikle incelenmesi ve karar süreçlerinde gereken özenin gösterilmesi bakımından fon talep edenler ile yatırımcıların hak ve menfaatlerini koruyarak sektöre olumlu bir katkı sunacağı da

[211] Bu kapsamda komitenin profesyonel bir yetkinlik düzeyinde yapılandırılmasını ve yatırım kararlarının bilgi ve tecrübeye dayalı şekilde alınmasını temin etmek amacıyla Tebliğ m. 9 hükmü çerçevesinde yatırım komitesi üyelerinin niteliklerine ve yatırım komitesinin oluşumuna ilişkin özel şartlar öngörülmüştür. Keza maddenin ikinci fıkrasında borçlanmaya dayalı kitle fonlaması bakımından yatırım komitesinin oluşumuna yönelik birtakım ek özel şartlar ayrıca belirlenmiştir. Borçlanmaya dayalı kitle fonlamasında girişimci veya girişim şirketinin platformlar aracılığıyla borçlanma aracı sattığı, fonlanan şirketin borçlu sıfatını haiz olduğu ve nominal değerinin vade tarihine kadar taksitler hâlinde yatırımcıya geri ödenmesi esasına dayandığı dikkate alındığında girişimlerin finansal durumu, risk profili ve geri ödeme kapasitesi doğru analiz edilmezse yatırımcılar büyük kayıplarla karşılaşabilir. Bu nedenle yatırım komitesinde kredi derecelendirme lisansına sahip bir üyenin bulunması zorunluluğu getirilmiş olması projelerin kredi riskini ve geri ödeme olasılıklarının profesyonel şekilde değerlendirebilmesi bakımından önemlidir. Ayrıca gerek borçlanmaya dayalı kitle fonlaması gerekse de paya dayalı kitle fonlama platformlarının yatırım komitesi üyeleri bakımından getirilen sadece belirli alanlarda tecrübeye sahip olma şartı ile sadece teorik bilgiye sahip değil, aynı zamanda sahada deneyim kazanmış uzmanların projeleri değerlendirmesi sağlanarak girişimlerin finansal yapısının daha sağlıklı analiz edilmesi bakımından oldukça isabetlidir.

[212] **Özer** (2022), s. 194.

şüpheden uzaktır. Özellikle paya ve borçlanmaya dayalı kitle fonlaması ve borçlanmaya dayalı kitle fonlaması yoluyla fonlanan projeler, ilgili alanlarda deneyimli ve uzman kişilerden oluşan komiteler tarafından incelenebilecek, bu da daha sağlıklı bir değerlendirme süreci sağlayacaktır[213].

Tebliğ kapsamında, yatırım komitesinin bilgi formunun onaylanması ve değerlendirme politikası oluşturulması gibi önemli konularda birtakım görevleri bulunmaktadır. Öyle ki bu görevlere verilen öneme binaen Tebliğ m. 7/1 uyarınca, platformlar tarafından yalnızca yatırım komitesi tarafından yürütülmesi gereken belirli görevlere ilişkin dışarıdan hizmet alınamayacağı belirtilmiştir. Tebliğ m. 9/8 hükmü uyarınca komite, projeleri değerlendirmek için nesnel ölçütler içeren bir değerlendirme politikası hazırlar; bu politika yönetim kurulunca onaylanarak kamuoyuna duyurulur. Kampanya başvurularının platformda yayımlanabilmesi, komite onayına bağlı olup bu onay süreci, her ölçüte dair yapılan değerlendirmenin yer aldığı bir raporla belgelenir[214]. Bu önemli görevleri nedeniyle, Tebliğ'in 9. maddesinin 10. ve 11. fıkralarında, yatırım komitesi üyelerinin karar alma süreçlerinde oluşabilecek çıkar çatışmalarını önlemek amacıyla birtakım yasak ve sınırlamalar getirilmiştir. Komite üyelerinin kendileri, eşleri veya birinci derece yakınları ile doğrudan veya dolaylı ilişkili projelere dair kararlarda görev almaları yasaklanmıştır[215]. Bu tür durumlarda ilgili üye müzakereye katılamaz. Ayrıca, üyelerin değerlendirdikleri projeler karşılığında herhangi bir mali menfaat elde etmeleri veya bu kampanyalara %5'i aşan katkı sunmaları da yasaktır[216].

---

[213] Aynı yönde görüş için bkz. **Özer** (2022), s. 191; **Kaya/Gözübüyük,** s. 1112.

[214] Ayrıca, Kitle Fonlaması Tebliği m. 26/2 hükmü uyarınca bilgi formunda yapılacak değişikliklerin onaylanması görevi de yatırım komitesine tevdi edilmiştir.

[215] Yansoy hısımlık hükümde belirtilmediğinden yatırım komitesi üyesinin kardeşinin ilişkili olduğu projeye dair komite üyesinin müzakereye katılmasına veya oy kullanmasına ilişkin doğrudan bir yasak mevcut değildir. Ancak bu gibi durumlar da Kitle Fonlaması Tebliği m. 9/10'un ikinci cümlesi kapsamında değerlendirilebilir. Söz konusu hükümde bu yasağın dürüstlük kuralının gereği olarak belirli durumlarda da uygulanacağı belirtilmiştir. Örneğin, yatırım komitesi üyesinin yakın bir arkadaşına ait bir proje bu kapsamda değerlendirilebilir. Eğer tereddüt uyandıran bir durum söz konusuysa, bir diğer ifadeyle çıkar çatışması olup olmadığı açık değilse, yatırım komitesinin üyenin katılıp katılamayacağına ilişkin karar vermesi mümkün değildir. Bu durumda Kitle Fonlaması Tebliği m. 9/10 uyarınca kararı yönetim kurulu verecek olup eğer yatırım komitesi üyesi aynı zamanda yönetim kurulu üyesi ise, bu karara ilişkin yönetim kurulu oylamasına da katılamayacaktır. Bu kapsama giren durumların varlığı hâlinde komite üyesi tarafından komiteye durumun açıklanması ve yasağa uyulması zorunludur. Aksi durumların varlığı hâlinde Kurul tarafından idari para cezası uygulanır.

[216] ABD ve Avrupa Birliği hukukunda yatırım komitesine benzer bir yapı bulunmamakla birlikte, çıkar çatışmalarına karşı platform yöneticileri ve çalışanlarına yönelik sınırlamalar mevcuttur. ABD'de JOBS Act ile platform çalışanlarının projelerden finansal menfaat sağlaması yasaklanmıştır. AB'de ise 2020/1503 sayılı Tüzük, menfaat çatışmalarının önlenmesi amacıyla yazılı politikaların oluşturulmasını ve bunların yönetim kurulunca onaylanmasını zorunlu kılmaktadır. Bu düzenlemeler, kitle fonlaması faaliyetlerinin güven ve şeffaflık temelinde yürütülmesini sağlamayı amaçlamaktadır.

2.1.3.2.4.2. Yatırım Komitesinin Hukuki Niteliği

Yatırım komitesinin yukarıdaki başlıkta sayılan görevleri ve işlevi çerçevesinde gerçekleştirdiği işlemlerden ileri gelen zararlar bakımından hukukî sorumluluğun söz konusu olup olamayacağı ayrıca değerlendirilmelidir. Nitekim yatırım komitesinin hukukî sorumluluğu aşağıda[217] ayrıca ve detaylıca incelenecek olmakla beraber, yatırım komitesinin kitle fonlama platformunun hukukî sorumluluğunu gündeme getirebilecek bir organı mahiyetinde olup olmadığına işaret etmek üzere yatırım komitesinin hukukî niteliğinin değerlendirilmesi elzemdir.

Bu itibarla yatırım komitesinin hukuki statüsü, platformun bir anonim şirket olmasına istinaden TTK m. 366/2 kapsamında yönetim kurulu tarafından kurulan komitelerle benzerlik ve farklılıkları ile anonim şirketin organı olup olmadığı yönlerinden incelenebilir. Öncelikle, yatırım komitesinin bir anonim şirket organı olup olmadığı ele alınmalıdır. Bilindiği üzere TTK kapsamında anonim şirketler, hukuki nitelikleri gereği faaliyetlerini organlar eliyle sürdürmelidir. Bu bağlamda anonim şirketlerin zorunlu organları genel kurul ve yönetim kuruludur. TTK'da organlar arasında güç bakımından eşitlik ve işlev ayrılığı ilkeleri benimsenmiştir[218]. Keza öğretide de *Özer*, yatırım komitesinin yönetim kurulu gibi, platformun bir organı olduğunu savunmaktadır[219]. *Küçükgüngör* ise platformun etkin çalışmasını temin etmek açısından yatırım komitesinin iç kontrol mekanizması kabul edilmesi gerektiğini savunmaktadır[220]. *Eminoğlu/Meral* ise yatırım komitesinin platformun organsal fonksiyon üstlenmiş bir komitesi olduğunu savunmaktadır[221]. Kanımızca yatırım komitesinin hukuki konumu, yalnızca bir komite olmanın ötesine geçmekte; doğrudan kitle fonlaması faaliyetlerinin yürütülmesinde belirleyici bir rol üstlenmektedir. Kitle Fonlaması Tebliği uyarınca bu komitenin varlığı, platformun faaliyet iznini sürdürebilmesinin ön koşulu olarak düzenlenmiş; komitenin eksikliği ise faaliyetin sona erdirilmesine yol açabilecek nitelikte yaptırımlara bağlanmıştır. Bu durum, yatırım komitesinin sıradan bir danışma ya da yardımcı yapıdan ibaret olmayıp,

---

[217] Bkz. aşağıda 3.3.6.2.

[218] **Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal/Çamoğlu, Ersin** (2019) Ortaklıklar Hukuku I, 4. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 359; **Pulaşlı, Hasan** (2018) Şirketler Hukuku Şerhi Cilt I, 3. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi, s. 805 vd.

[219] **Özer** (2022), s. 192.

[220] **Küçükgüngör,** s. 219.

[221] **Eminoğlu, Cafer/Meral, Nevin** (2022) "Kitle fonlama platformu Yatırım Komitesinin Hukuki Niteliği ve Üyelerinin Bilgi Formundan Sorumluluğu": Özkorkut, Korkut/Aydoğan, Gökhan/Coşkun, Pınar Başak/Özden, Ece/Korkmaz, Gülce/Özkan, Zeynep (Editörler), Prof. Dr. Zühtü Aytaç'a Armağan İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, ss. 689 – 714, s. 700.

platform organizasyonu içinde kurumsal işlev üstlenen, karar alma süreçlerinde icrai yetkiyle donatılmış bağımsız bir yapı olduğunu ortaya koymaktadır[222]. Özellikle bilgi formunun onaylanması ve proje fizibilitesinin değerlendirilmesi gibi asli kararların yatırım komitesi tarafından alınması, bu komitenin yönetim kuruluna yardımcı bir fonksiyonun çok ötesine geçtiğini göstermektedir. Komitenin kararları doğrudan bağlayıcı sonuçlar doğurmakta ve yönetim kurulunun onayına tâbi olmaksızın yürürlüğe girmektedir. Bu bağlamda komitenin, TTK m. 366/2 uyarınca yönetim kuruluna bağlı olarak kurulan komitelerden ayrıldığı; platform yapısı içinde fonksiyonel bağımsızlık taşıyan ve hukuki sonuç doğuran yetkileri kendi adına kullanan bir iç organ niteliği kazandığı kanısındayız[223]. Nitekim, TTK'da anonim ortaklıklar bakımından zorunlu organlarının dışında emredici hükümlere aykırılık teşkil etmemek kaydıyla, anonim şirketlerin isteğe bağlı organlar kurmasına yönelik herhangi bir yasal engel bulunmamaktadır[224].

2.1.3.2.5. Organizasyon Yapısının Oluşturulması

Platformların kitle fonlamasına ilişkin faaliyetlerini etkin ve sağlıklı bir şekilde yürütebilmeleri, buna uygun bir organizasyon yapısı oluşturmuş olmalarına bağlıdır. Bu kapsamda Kitle Fonlaması Tebliği ile de bu teknik ve operasyonel yükümlülükler ayrıntılı olarak belirlenmiştir.

Bu kapsamda her şeyden önce platformun, Kurul'un bilgi sistemleri yönetimi düzenlemelerinde dar yetkili aracı kurumlar için öngörülen[225] bilgi sistemleri altyapısını oluşturarak faaliyete geçirmiş olması gerektiği (Tebliğ m. 5/5-d) belirtilmelidir.

---

[222] Bu noktada bir yapının organ kabul edilmesinin, yalnızca yapısal değil aynı zamanda işlevsel bağımsızlıkla da doğrudan ilişkili olduğu yönünde bkz. **Kaşak, Esra** (2019) Anonim Şirketlerde Genel Kurul ile Yönetim Kurulu Arasındaki Yetki Dağılımına İlişkin Temel Esaslar, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 371 vd.; **Doğan, Beşir Fatih** (2011) Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Organizasyonu ve Yönetim Yetkisinin Devri, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 57-60; **Kırca, İsmail/Şehirali Çelik, Feyzan Hayal/Manavgat, Çağlar** (2013) Anonim Şirketler Hukuku, C. I, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, s. 219.

[223] Aksi yönde bkz. **Küçükgüngör,** s. 222.

[224] **Soykan, İsmail Cem** (2012) Anonim Şirketlerde Organ Yokluğu, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 19.

[225] Söz konusu düzenlemeler, SPKn m. 128/1-h uyarınca çıkarılan VII-128.9 sayılı Bilgi Sistemleri Yönetimi Tebliği (VII-128.9 sayılı Tebliğ, Resmî Gazete T. 05.01.2018, S. 30292) kapsamında yapılmıştır. Bu Tebliğ ile kapsam dâhilindeki kurumların bilgi sistemlerinin yönetimine ilişkin usul ve esaslar belirlenmiş ve sermaye piyasası kurumlarının bilgi sistemlerinden kaynaklanan riskleri yönetebilmesi ve kurumların iş hedeflerine ulaşmalarına katkı sağlaması amaçlanmıştır. Böylece yatırımcıların daha güvenli ve istikrarlı kurumlarla çalışması ve haklarının daha iyi korunması sağlanır. Öte yandan kapsam dâhilindeki kurumların heterojen yapısı dikkate alınarak aynı kurallara tâbi olmasının uygun olmayacağı düşünülmüş ve muafiyetler düzenlenmiştir. Bu doğrultuda VII-128.9 sayılı Tebliğ m. 28/2 uyarınca dar yetkili aracı kurumlar bakımından öngörülen birtakım muafiyetlerin, kitle fonlama platformları için de geçerli olduğu vurgulanmalıdır. Bununla birlikte önemle belirtmek gerekir ki esasen anılan Tebliğ, 13.03.2025 tarih ve 32840 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak 30.06.2025 tarihinde yürürlüğe giren VII-128.10 sayılı Tebliğ ile yürürlükten kalkmıştır. Ancak bilgi sistemleri uygulamalarında uyum sağlanabilmesi amacıyla 31.12.2025 tarihine kadar süre tanınmıştır.

Platform tarafından organizasyon yapısı içerisinde yerine getirilmiş olması gereken bir diğer şart (Tebliğ m. 5/5-e) da belge, kayıt ve muhasebe işlemlerinin yürütüleceği birimin oluşturulmasıdır. İlgili birimde platformun büyüklüğü ve sahip olduğu portföy ve üye sayısı dikkate alınarak belirlenmesi[226] gereken yeterli sayıda personel istihdam edilmelidir. Tebliğ m. 7/3 uyarınca bu birim bakımından dışarıdan hizmet alımı yoluyla da ilgili organizasyon yapısının oluşturulabileceği belirtildiğinden, bu durumda söz konusu şart yerine getirilmiş sayılır.

Tebliğ m. 5/5-f hükmü uyarınca platformların paya dayalı kitle fonlaması faaliyetlerinin operasyonel işlemlerini yerine getirmesini teminen MKK ve emanet yetkilisi[227] ile sözleşme imzalaması ve bilgi işlem sistemleri ile teknolojik altyapısını bu kuruluşların belirlediği esaslar çerçevesinde uyumlaştırması gerekmektedir. Bu kapsamda platformların MKK ve emanet yetkilisi olarak Takasbank veya anılan Tebliğ'de belirtilen yetkili kurumlardan biriyle sözleşme imzalaması ve sistem entegrasyon ve test süreçlerinin tamamlanması gibi sözleşme imzalanan kurumların öngördüğü yükümlülüklerin[228] yerine getirilmesi gerekmektedir.

Tebliğ m. 5/5-ğ hükmüyle platformların listeye alınabilmeleri için öngörülen bir diğer şart da üyelerin, girişim şirketi yetkilileri ve/veya girişimci ve/veya fonlanan şirketin yetkilileri ile elektronik ortamda iletişim kurabilecekleri altyapıyı platform nezdinde oluşturulmasıdır[229].

Tebliğ m. 5/5-(h) hükmü uyarınca kitle fonlama platformlarının, kendi personeli arasında, personeli ile hizmet verdiği kişiler arasında ya da hizmet verdiği kişilerin kendileri arasında çıkabilecek çıkar çatışmalarını tanımlaması, çıkar çatışmalarının önlenmesi için

---

Dolayısıyla uyum süresinin uzatılmaması hâlinde, kitle fonlama platformlarının oluşturmuş ve faaliyete geçirmiş olmaları gereken bilgi sistemleri açısından esas alınacak kriterler, anılan tarih itibarıyla, dar yetkili aracı kurumlar için öngörülen düzenleme mahiyetindeki VII-128.10 sayılı Tebliğ m. 30 düzenlemesi dikkate alınarak tespit edilmelidir. Örneğin yeni Tebliğ ile bilgi sistemleri sorumlusu belirlenmesi yükümlülüğü gelmiştir ve dolayısıyla kitle fonlama platformları da uyum süresinin sonuna kadar bilgi sistemleri sorumlusu belirlemelidir.

[226] **Özer** (2022), s. 206.

[227] Kitle Fonlaması Tebliği m. 4/1-d'de, emanet yetkilisi; platform aracılığıyla toplanan fonların, girişimciye aktarılana ya da yatırımcılara iade edilene kadar belirlenen kurallar çerçevesinde bloke edilmesinden sorumlu olan kuruluştur. Bu yetki öncelikle İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'ne tanınmış olmakla birlikte, III-56.1 sayılı Tebliğ uyarınca portföy saklama hizmeti sunma konusunda yetkilendirilmiş banka ve aracı kurumlar da emanet yetkilisi sıfatıyla görev yapabilmektedir. Bu kurumlar, yatırımcı haklarının korunması ve fon hareketlerinin güvenli biçimde yönetilmesini teminen fonların muhafazasından sorumludur.

[228] Konuya ilişkin gerekli yükümlülükler, MKK tarafından çıkarılan 07.11.2024 tarihli Kitle Fonlaması Sistemi İş ve İşlem Kuralları Yönergesi ve Takasbank tarafından çıkarılan 04.04.2022 tarihli İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. Kitle Fonlaması Emanet Yetkilisi Prosedürü ile belirlemiştir.

[229] Örneğin Global Kitle fonlama platformu A.Ş. ve Nar Kitle fonlama platformu A.Ş. kapsamında internet sitesi üzerinden yapılan incelemede platformlar tarafından, yatırımcıların projeye ilişkin sorularını yöneltebilecekleri bir soru cevap ekranının oluşturulduğu görülmektedir.

alınabilecek tedbirleri ve çıkar çatışmalarının önlenememesi[230] durumunda izlenecek prosedürleri içeren yazılı çıkar çatışması politikası oluşturması ve bu politikayı yönetim kurulu kararına bağlaması gerekmektedir[231].

Tebliğ m. 5/5-g hükmüyle borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyeti yürütecek platformlar bakımından ek şart öngörülmüştür. Anılan hükme göre borçlanmaya dayalı kitle fonlaması yürütecek platformların, girişimci veya girişim şirketlerinin borçlanma araçlarından kaynaklanan ödeme yükümlülüklerinin bilgi formunda belirlenen esaslar çerçevesinde yerine getirebilme kapasitesinin değerlendirilmesini ve kredi limiti kontrolünün yapılabilmesini teminen MKK Yatırımcı Risk Takip Sistemi[232] ile karşılıklı veri akışını platforma kampanya başvurusunda bulunan girişimci ve girişim şirketleri ile sınırlı olmak üzere sağlayacak altyapıyı platform nezdinde oluşturması ve söz konusu altyapının platform nezdinde oluşturduğuna dair bilgi ve belgeler ile simülasyon niteliğinde üretilecek belge örnekleri listeye alınma başvurusu kapsamında Kurul'a iletilecektir.

---

[230] Kitle fonlaması sisteminin unsurları arasında oluşabilecek çıkar çatışmalarına dair düzenlemeler AB nezdinde 2020/1503 sayılı Tüzük m. 8 ve ABD nezdinde Reg CF m. 227.300(b) kapsamında da öngörülmüştür. Reg CF 227.300(b) hükmü, kitle fonlama portallarına, üst düzey görevlilerine, pay sahiplerine ve çalışanlarına aracılık yapılan ihraçlara ilişkin yatırım yapmalarını yasaklamıştır. AB nezdinde ise 2020/1503 sayılı Tüzük m. 8 kapsamında kitle fonlaması hizmet sağlayıcılarının kendi platformu üzerinden gerçekleştirilen kitle fonlaması projelerine yatırım yapmaları da yasaklanmış, ilişkili sayılan projeleri kabul etmeleri hâlinde ekstra birtakım şeffaflık yükümlülükleri getirilmiştir. Tüm bu kuralların nedeni, ilgili projeye suni bir talep oluşturulmasının önlenmesi ve bilgi asimetrisi riskidir.

[231] *Korkmaz*'a göre Tebliğ'in, platformun kendisinin veya ortaklarının taraf olabileceği çıkar çatışması durumlarını, çıkar çatışması politikasında yer verilecek unsurlar arasında düzenlememiş olması bir eksikliktir. **Korkmaz**, s. 92. Keza Öğretide anılan Tebliğ düzenlemesiyle çıkar çatışmalarına dair öngörülen yükümlülüğün genel hatlarıyla ortaya konulmuş olması eleştirilmiştir. **Küçükgüngör**, s. 226 vd.; **Korkmaz** s. 92; **Kahveci,** s. 103; **İşiner**, s. 118. Ancak insan unsurunun her zaman beklenmedik durumlar doğurabileceğinden hareketle tüm olasılıkları kapsamak mümkün değildir. Oluşabilecek her çıkar çatışması ihtimalini Tebliğ kapsamında belirlenmesi yönünde sınırlayıcı bir yaklaşım, makul ve gerçekçi olmayacaktır. Dolayısıyla düzenlemenin çıkar çatışması politikasının oluşturulması yükümlülüğü bakımından yeterli olduğu kanısındayız. Ancak platform ve platformun ortak ve yönetim kurulu üyeleri veyahut da yatırım komitesi üyelerinin hâkim ortağı oldukları şirketlerin ve birinci derece yakınlarının da değerlendirdikleri kampanyalara belirlenen orandan fazla fon sağlamasının yasaklanmaması veya bu bağlamdaki çıkar çatışmalarının önlenememesi durumunda projenin ve yatırımcılar bakımından sonuçlarının düzenlenmemesi kanaatimizce de bir eksiklik teşkil etmektedir. Bununla birlikte bazı platformların internet siteleri üzerinden yapılan incelemede çıkar çatışmalarının önlenememesi durumunda ilgili faaliyet veya hizmeti sunmadan önce müşterinin bilgilendirileceği gibi düzenlemelerin yer aldığı görülmüştür. Söz konusu durumun özellikle yatırımcılar bakımından sonuçlarının düzenlenmesinin salt platformlara bırakılması piyasa dinamikleri bakımından bir tercih olmakla birlikte tartışmaya da açıktır. https://trinkfon.com/politikalar/%C3%A7%C4%B1kar-%C3%A7at%C4%B1%C5%9Fmas%C4%B1-politikas%C4%B1/> s.e.t. 14.05.2025; <https://yatirim.fongogo.com/Contract/Detail/cikar-catismasi-politikamiz> s.e.t. 14.05.2025.

[232] SPKn m. 87 hükmü uyarınca oluşturulan veri depolama kuruluşu ve bu kuruluşun fonksiyonlarını ifa etmekle görevlendirilmiş olan MKK nezdinde müşterilerin sermaye piyasalarında oluşturdukları sistemsel risklerin gözetimi, finansal istikrarın korunması ve finansal piyasalardaki paydaşlarca takibi amacıyla Yatırımcı Risk Takip Sistemi oluşturulmuş ve bu husus 13.07.2020 tarih ve 891 sayılı Genel Mektup ile kamuya duyurulmuştur. https://www.mkk.com.tr/tr-tr/Genel-Mektuplar/Documents/GM891.pdf> s.e.t. 14.05.2025. YRTS, Seri IV, No: 87.1 sayılı Veri Depolama Kuruluşuna Yapılacak Raporlamalara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ m. 15/B hükmü çerçevesinde hizmet vermektedir. Anılan husus MKK'nın 07.11.2024 tarihli Kitle Fonlaması Sistemi İş ve İşlem Kuralları Yönergesi B.15 hükmünde de söz konusu kontroller için Yatırımcı Risk Takip Sistemi üzerinden risk sorgusunu yapacağı şeklinde belirtilmiştir.

Tebliğ m. 5/9 hükmünde SPK'nın gerekli gördüğü hallerde listeye alınma ya da faaliyet aşamasında genel olarak veya platform bazlı olarak mesleki sorumluluk sigortası[233] yaptırılmasını zorunlu tutabileceği belirtilmiştir[234]. Anılan hükümle Kurul'a geniş bir takdir yetkisi verildiği görülmektedir[235]. Nitekim Kurul bu zorunluluğu alacağı bir kararla tüm platformlar bakımından getirebileceği gibi sadece bir platform bakımından da öngörebilir. Yükümlülüğün getirilebilme zamanı bakımından da geniş bir takdir yetkisi bulunmaktadır. Kurul tarafından yükümlülüğün platform bazında öngörülmesi ihtimalinde, söz konusu yükümlülük listeye alınma aşamasında getirebileceği gibi platform faaliyete başladıktan sonra gerekli görülen başka bir zamanda da yapılabilir. Ancak Türk hukuku bakımından SPKn kapsamında kitle fonlaması faaliyetlerinin ve yatırım ortamının henüz yeni olduğu dikkate alındığında, bu yükümlülüğün baştan öngörülmemesi, faaliyetlerin gözlemlenerek gerekli durumlarda öngörülmesinin yerinde bir tercih olduğunu düşünmekteyiz.

Tebliğ m. 5/6 hükmünde kalkınma ve yatırım bankaları[236], katılım bankaları[237] ve geniş yetkili aracı kurumların[238] listeye alınma başvurularında beşinci fıkranın (c), (f), (g) ve (ğ) bentlerinde aranan şartların sağlanmasının yeterli olacağı belirtilerek bu kurumların

---

[233] Mesleki sorumluluk sigortası, sigortalının mesleki faaliyetlerini yürütürken doğan zararlar nedeniyle talep edilen tazminatları güvence altına alır. Bu sigorta türünün konusu 26.05.2013 tarihli ve 28658 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmış olan Mesleki Sorumluluk Sigortası Genel Şartları'nın A.1 hükmü uyarınca *"sigorta sözleşmesi ile sigortalının poliçede belirtilen ve ilgili taraflarca konusu tarif edilerek sınırları çizilen mesleki faaliyeti ifa ederken; a) Sözleşme süresi içinde meydana gelen olay sonucu doğan ve sorumluluk hükümleri uyarınca tazmini sözleşme süresi içinde ya da sonrasında talep edilen zararlar veya b) Sözleşme yapılmadan önce veya sözleşme yürürlükteyken meydana gelen olay nedeniyle, sadece sözleşme süresi içinde sigortalıya karşı ileri sürülebilecek taleplere karşı, sözleşmede belirtilen miktara kadar isteme ilişkin makul giderler"* şeklindedir. Taraflar, (a) ve (b) bentlerinden birini içerecek şekilde sözleşme yapabilecekleri gibi, her ikisini içerecek şekilde de sözleşme yapabilir. Mesleki sorumluluk sigortası hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Şenocak, Kemal** (2000) Mesleki Sorumluluk Sigortası, Ankara, Turhan Yayıncılık, s.17 vd.; **Can, Mertol** (2006) Mesleki Sorumluluk Sigortası Genel Şartlarına Genel Bir Bakış, Ankara, BTHAE Yayınları, s. 15; **Can, Mehmet Çelebi** (2019) Yöneticilerin Sorumluluk Sigortası (D&O Sigortası) Adalet Yayınevi, 1.Baskı, Ankara, s. 63; **Kösekaya, Fatih** (2013) Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Mesleki Sorumluluk Sigortası, Ankara, Adalet Yayıncılık, s. 9; **Kıratlı, Metin** (2023) "Sigorta Acentesinin Mesleki Sorumluluk Sigortası", İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 14, S. 1, ss. 103-113, s. 106 vd.

[234] Mesleki sorumluluk sigortasının Kurul tarafından gerekli görülen durumlarda öngörülebilmesine ilişkin bu düzenlemenin amacı platformlar tarafından sunulan hizmetler sırasında veya bu hizmetler ile bağlantılı olarak yatırımcıların herhangi bir zararının ortaya çıkması hâlinde, bu zararın mesleki sorumluluk sigortası kapsamında tazmin edilebilmesidir **Özer** (2022), s. 208. SPK Bülteni ve SPK'nın internet sitesinde yer alan mevzuat bölümü incelendiğinde mevcut durum itibarıyla bu yükümlülük kapsamında alınmış genel bir karar olmadığı görülmektedir.

[235] Aynı yönde görüşler için **Özer** (2022), s. 208.

[236] Kitle Fonlaması Tebliği m. 4/1-ı uyarınca 5411 sayılı Kanun'un 3 üncü maddesinde tanımlanan kalkınma ve yatırım bankalarını ifade etmektedir.

[237] Kitle Fonlaması Tebliği m. 4/1-l uyarınca 5411 sayılı Kanunun 3 üncü maddesinde tanımlanan katılım bankalarını ifade etmektedir.

[238] III-39.1 Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ m. 4/1-e hükmü uyarınca Kurul'un yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlere ilişkin esaslar ile ilgili düzenlemeleri uyarınca portföy aracılığı faaliyeti, genel saklama hizmeti ve/veya aracılık yüklenimi faaliyetinden herhangi birini yürütecek olan aracı kurumu ifade etmektedir.

başvurularında birtakım kolaylıklar sağlanmıştır. Öte yandan hükmün ikinci fıkrasında Tebliğ'de listeye alınma şartları dışında platformlar için öngörülen diğer hükümlerin, aksi belirtilmedikçe, bu fıkrada belirtilen aracı kurumlar ve bankalar bakımından da uygulanacağı belirtilerek söz konusu muafiyetin kapsamının sınırlarına işaret edilmiştir[239].

2.1.4. Platformların Tâbi Oldukları Yükümlülükler

2.1.4.1. Kampanya Sürecine İlişkin Yükümlülükler

2.1.4.1.1. Kampanya Sayfası Oluşturulması

Sermaye piyasalarının etkin, adil ve güvenilir şekilde işleyebilmesinin önündeki en büyük engellerden biri, piyasa katılımcıları arasında bilgiye erişim düzeyindeki farklılıklardır[240]. Bu bağlamda, piyasa başarısızlıklarına neden olan temel unsurlardan biri olarak "bilgi asimetrisi" kavramı öne çıkmaktadır. Bilgi asimetrisi, piyasada faaliyet gösteren taraflardan birinin diğerine göre daha fazla veya daha doğru bilgiye sahip olması durumunu ifade eder ve bu durum, özellikle küçük yatırımcıların rasyonel kararlar almasını zorlaştırarak piyasada dengesizliklere yol açabilir. Bu çerçevede, bilgi eşitsizliğinin en belirgin biçimde tezahür ettiği alanlardan biri olan "içsel bilgi" kavramı özel bir önem taşır. İçsel bilgi; sermaye piyasası araçları veya bu araçları ihraç eden kuruluşlarla ilgili, henüz kamuya açıklanmamış ancak açıklandığı takdirde söz konusu araçların fiyatını ya da yatırımcıların kararlarını önemli ölçüde etkileyebilecek nitelikteki bilgileri kapsar[241]. Bu tür bilgilerin, piyasada eşit koşullarda faaliyet gösteren tüm yatırımcılar tarafından aynı anda ve aynı içerikte erişilebilir olmaması, piyasa bütünlüğünü zedeleyici sonuçlar doğurabilir[242].

Bu nedenle halka açık ortaklıklar bakımından SPKn m. 15'e göre sermaye piyasası aracının fiyatı, değeri ve yatırım kararlarında etkili olabilecek bilgi, olay ve gelişmeler,

---

[239] Anılan bentlerde sayılan şartlar ise yatırım komitesi oluşturulmuş olması, MKK ve emanet yetkilisi ile sözleşme imzalanması, bilgi işlem sistemleri ile teknolojik altyapının bu kuruluşların belirlediği esaslar çerçevesinde uyumlaştırılması, borçlanmaya dayalı kitle fonlaması yürütecek platformlar bakımından YRTS ile karşılıklı veri akışını sağlayacak altyapının oluşturulması, üyelerin, girişim şirketi yetkilileri ve/veya girişimci ve/veya fonlanan şirketin yetkilileri ile elektronik ortamda iletişim kurabilecekleri altyapının platform nezdinde oluşturulmasıdır. Dolayısıyla kalkınma ve yatırım bankaları, katılım bankaları ve geniş yetkili aracı kurumlara listeye alınma başvurularında Tebliğ m. 5/5 hükmünün (c), (f), (g) ve (ğ) bentleri dışındaki hükümlerden muafiyet sağlanmıştır. Söz konusu kurumlar kuruluşta daha ağır şartlara tâbi kılındığından yatırım komitesi oluşturulması ve birtakım teknik ve operasyonel şartların sağlanması yeterli görülmüştür. Gerçekten de bu kuruluşların kuruluş ve faaliyetlerinde tâbi oldukları bankacılık ve sermaye piyasası mevzuatı hükümleri, kitle fonlama platformlarına nazaran daha ağır olduğundan bu muafiyetlerin tanınması yerindedir.

[240] **Swan, Edward Vigo, John** (2010) Market Abuse Regulation, Oxford University Press, s. 36.

[241] **Manavgat**, s. 187-188.

[242] **Mollers, Thomas M J /Temel, Erhan** (2008) "Efficiency in Arrangement and Supervision in Capital Markets Law: The Usage of Empiric and Economic Arguments as Legal Grounds of Private, Penal and Public Law Sanctions", Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, 24(3), SS. 48-52, s. 48 vd.

ihraççı ya da ilgili tarafça kamuya açıklanır[243]. Söz konusu açıklamaların[244] amacı yatırımcıların yatırım kararlarını almadan önce burada yer alan bilgilere göre hareket etmesidir[245]. Bu kapsamdaki tüm bildirimler Kamuyu Aydınlatma Platformu'na (KAP) yapılır[246].

Kitle fonlaması yatırımcıları bakımından da kamuyu aydınlatma sistemi benzeri bu işlev KAP yerine kampanya sayfası kanalıyla sağlanmaktadır[247]. Bu bakımdan da platformlara Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/3-a hükmü ile kampanya sayfası oluşturulması yükümlülüğü getirilmiştir.

Tebliğ m. 11/3-a hükmüne göre platformlar tarafından aracılık ettikleri her bir kitle fonlaması kampanyası için özel bir internet sayfası oluşturmak suretiyle kampanya sürerken ve bitiminden öngörülen bir süre sonrasına kadar girişimci/girişim şirketi hakkında belirli aralıklarla açıklamaların yapılması yönünde lazım gelen sistemi oluşturulması zorunludur. Tebliğ m. 4/1-j kapsamında kampanya sayfasının yalnızca üyelerin erişimine açık tutulması gerekmektedir. Bu nedenle üyelik koşullarını sağlayarak[248] ve üyelik sözleşmesi imzalamış yatırımcılar kampanya sayfasına erişebilmektedir.

Belirli aralıklarla yapılması gereken açıklamalar, paya dayalı kitle fonlaması faaliyetleri gerçekleştiren platformlar bakımından kampanyanın yapıldığı takvim yılından sonraki 5 yıl boyunca bu internet sayfası üzerinden yapılacaktır. Borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyeti yürütülen platformlar bakımından ise bu süre, kampanya çerçevesinde çıkarılan borçlanma araçlarının itfasının gerçekleştiği yılı takip eden 5 yıldır[249]. Burada belirtilen 5 yıllık sürelerin daha uzun belirlenmesi gerektiğine dair görüşler[250] bulunmakla

---

[243] Anılan hüküm çerçevesinde II-15.1 sayılı Özel Durumlar Tebliği ve Tebliğ'in anlaşılırlığını artırmak amacıyla Özel Durumlar Rehberi çıkarılmıştır.

[244] Kamuyu aydınlatma yükümlülüğü hakkında bkz. **Meral,** s. 117 vd.

[245] **Meral**, s.125.

[246] KAP, belirtilen hükümler çerçevesinde kamuyu aydınlatma yükümlülüğü kapsamındaki hususların kamuya açıklandığı elektronik altyapıdır ve işletimi Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (MKK) tarafından yürütülmektedir.<https://www.mkk.com.tr/kurumsal-yonetim-hizmetleri/kap-kamuyu-aydinlatma-platformu> s.e.t. 14.05.2025.

[247] Aynı yönde bkz. **Hacıömeroğlu, Abdülhamid Oğuzhan** (2020) "Paya Dayalı Kitle Fonlamasında Kamuyu Aydınlatma", Uyuşmazlık Mahkeme Dergisi, Y. 8. S. 15, ss. 273-307, s. 294; **Özer A.**, s. 91.

[248] Platformların internet siteleri üzerinden yapılan incelemede e-posta adresi ve şifre girilmesi suretiyle üyelik sağlanmaktadır.

[249] Bu doğrultuda benzer bir düzenleme, II-15.1 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği'nin 2. maddesinin ikinci fıkrasında da yer almaktadır. Anılan hükme göre, pay dışındaki sermaye piyasası araçlarını yurt içinde halka arz eden ve payları borsada işlem görmeyen ihraççılar, izahnamenin Kurul tarafından onaylandığı tarihten itibaren, söz konusu sermaye piyasası araçlarının itfa tarihine kadar Tebliğ hükümlerine tâbi kılınmıştır. Ayrıca, tedavülde herhangi bir sermaye piyasası aracı bulunmayan ihraççıların da, izahnamenin geçerlilik süresi boyunca bu düzenlemeye uymaları gerekmektedir.

[250] **Şanlıoğlu, Doğa** (2019) Bir Kitlesel Fonlama Türü Olarak ICO (Initial Coin Offering) Hukuksal Alt Yapı Açısından Bir Değerlendirme (Yüksek Lisans), İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 56.

birlikte kitle fonlaması sisteminin amacının çekirdek ve erken aşama ve bu aşamada esnekliğe ihtiyaç duyan şirketlerin büyümesi amacıyla halka açık şirketlerin tâbi olduğu sıkı mevzuat hükümleri dışında bırakıldığı dikkate alındığında bu sürelerin yerinde olduğunu düşünmekteyiz. Nitekim, Özel Durumlar Tebliği m. 24/5 hükmüne göre KAP'ta yapılan özel durum açıklamaları, ortaklığın internet sayfasında da bulunmalı ve beş yıl süresince saklanmalıdır.

Tebliğ m. 11/3-b hükmü kapsamında da bir dizi kamuyu aydınlatma yükümlülüğü belirlenmiştir. Anılan hükme göre yatırım komitesince onaylı bilgi formu kampanya sayfasında yayımlanmalıdır. Ayrıca Tebliğ m. 26/2 hükmü kapsamında bilgi formundaki ekleme ve değişiklikler de platformun sayfasında yayınlanır. Bunun yanı sıra yatırımcıların yatırım kararlarını verirken etkili olabilecek nitelikteki projeyle ilgili gelişmeler de bu sayfada açıklanmalıdır. Örneğin, kâr dağıtımı, borca batıklık ihtimali, sermaye artırımı veya azaltımı, finansal durum değişiklikleri, sektörel gelişmeler, ilgili sektörü etkileyecek nitelikteki kamu otoritesi kararları, faaliyet bilgileri, yönetici kadrolardaki değişiklikler, şirket veya yöneticiler aleyhine açılan davalar veya konkordato, uzlaşma yoluyla yeniden yapılandırma gibi yargısal süreçler hakkında bu sayfada açıklanma yapılmalıdır. Tebliğ m. 11/3-b hükmünde yer alan "…gibi bilgiler…" ifadesinden anlaşıldığı üzere belirtilen hususlar örnek olarak verilmiştir. Bu itibarla yatırım kararları üzerinde etkili olabilecek her türlü olay, bilgi ve gelişmeler de bu yükümlülük kapsamındadır.

Ayrıca fonlama sürecine dair başlıkta[251] ayrıntılı olarak inceleneceği üzere Tebliğ m. 11/7 hükmüne göre yatırım komitesinin değerlendirmesine sunulan başvurular, komitenin onayıyla platformda yayımlanır. Ardından başvuruya ilişkin değerlendirmelerin yer aldığı bir rapor, bilgi formuyla birlikte ilgili projenin kampanya sayfasında yayımlanır.

Bu bağlamda bu internet sayfası, kampanya sürecinde ve sonrasında belirli bir dönem boyunca fonlanan girişime ilişkin düzenli ve güncel bilgilerin paylaşılabileceği teknik altyapıya sahip olmalıdır. Söz konusu sayfa; projeye, girişimciye ve/veya girişim şirketine dair her türlü bilgi ve açıklamanın kamuya duyurulacağı merkezi bir iletişim alanı işlevi görecektir. Bu bağlamda, internet sayfası yalnızca kampanyaya katkı sağlayan yatırımcılar için değil, potansiyel yatırımcılar açısından da temel bir bilgi kaynağıdır. Kanaatimizce, kampanya sayfası, girişimcinin kamuyu aydınlatma yükümlülüklerini yerine getirdiği, yatırımcıların ise yatırım kararlarını bu açıklamalara dayanarak şekillendirdiği bir dijital kamusal alan niteliği taşımaktadır. Dolayısıyla bu sistem, fon talep edenlerle yatırımcılar

[251] Bkz. 2.2.

arasında bilgi akışının sağlandığı yegâne kanal olup sermaye piyasalarında KAP işlevine benzer bir rol üstlenmektedir. Bu sayfa aracılığıyla yatırımcıların zamanında ve doğru bilgiye ulaşabilmeleri, piyasada güvenin tesisine doğrudan katkı sağlamakta ve kitle fonlamasının sermaye piyasaları içindeki kurumsallaşma sürecini güçlendirmektedir.

Tebliğ m. 28/3 hükmü, fonlanan şirketlerin yatırımcılara ve kamuya yönelik açıklamalarında yer alacak bilgilerin doğru, eksiksiz, temellere dayalı ve yanıltıcı olmayan nitelikte olmasını zorunlu kılarak, sermaye piyasası hukukunda yerleşik olan kamuyu aydınlatma ilkesiyle uyumlu bir yükümlülük öngörmektedir. Açıklamaların hukuki sorumluluk doğurabilmesi için, içerdikleri bilgilerin yanlış, yanıltıcı, eksik, temelsiz olması veya gerçek durumu yansıtmayan bir kanaat oluşturması gerekir. Ancak özel hukuk anlamında bir tazminat talebinde bulunulabilmesi, yalnızca açıklamanın hatalı olmasıyla sınırlı değildir; yatırımcının bu açıklama nedeniyle zarar görmüş olması ve zarar ile açıklama arasında uygun bir illiyet bağının bulunması da gereklidir. Tebliğin lafzı ve sistematiği dikkate alındığında, kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün ihlâline dayalı sorumluluğun kusura dayandığı sonucuna ulaşılmaktadır.

Ayrıca bu başlıkta açıklandığı gibi kamuyu aydınlatma yükümlülüğü, esasen doğrudan fonlanan şirkete aittir. Tebliğ m. 29/1 hükmü uyarınca da bu yükümlülüğün ifası, şirketin yönetim kurulu tarafından sağlanmak zorundadır. Tebliğ m. 29/1'de ise açıkça, kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin ihlâli hâlinde, fonlanan şirketin tüzel kişiliğinden bağımsız olarak, yönetim kurulu üyelerinin sorumlu tutulacağı düzenlenmiştir. Bu çerçevede, aracı konumundaki kitle fonlama platformlarının, kamuyu aydınlatma bakımından doğrudan bir yükümlülüğü ve sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu nedenle, kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün ihlâli hâlinde hukuki sorumluluğun platformlara değil, doğrudan fonlanan şirket ile fonlanan şirketin yönetim kurulu üyelerine ait olduğu kanaatindeyiz.

2.1.4.1.2. Toplanan Fonun Emanet Yetkilisi Nezdinde Saklanması

Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/3-c kapsamında platformların temel yükümlülüklerinden bir diğeri de yatırımcılardan toplanan fonların güvenliğini temin etmektir. Emanet yetkilisinin fonların muhafazasındaki rolü, kitle fonlaması sisteminin işleyişinde merkezi bir önem arz etmektedir[252].

[252] Aynı yönde bkz. **Küçükgüngör**, s. 218-219; **Ural**, 115; **Göktolga, Firuze Nazlıcan** (2024). Hukuki Yönleriyle Kitle Fonlaması (Yüksek Lisans), Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 74.

Kanaatimizce, yatırımcıların finansal katkılarının güvenli bir şekilde saklandığına dair duyduğu güven, yalnızca bireysel yatırım kararlarını olumlu yönde etkilemekle kalmaz, aynı zamanda kitle fonlamasının şeffaf ve güvenilir bir finansman yöntemi olarak algılanmasına da katkı sağlar. Bu bağlamda, emanet yetkilisinin fonları koruma yükümlülüğü, yatırımcılara hem psikolojik bir güvenlik hissi sunmakta hem de sistemin bütününe olan inancı pekiştirmektedir[253]. Buna göre emanet yetkilisi, kampanya kapsamında toplanan fonların, kampanya süresi bitimine kadar platform adına, kampanyanın amaçlanan fonun toplanması suretiyle bitmesinin ardından ise fonlanan şirket adına açılan hesaplarda blokesini sağlayarak fonlanan şirkete aktarılmasını veya Tebliğ m. 17 ve m. 20 hükümlerinde belirtilen durumda Tebliğ'deki esaslar çerçevesinde yatırımcılara iade edilmesini sağlar. Bu kapsamda platform tarafından Takasbank veya yetkili banka ya da aracı kurumlardan biri nezdinde proje için toplanan fonlar bloke edilmiş bir hesapta tutulacaktır.

2.1.4.1.3. Pay ve Borçlanma Araçlarının MKK Nezdinde Oluşturulması

Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/3-ç hükmüne göre pay veya borçlanma araçlarının MKK uhdesinde kayden[254] oluşturulmasına kadar gerekli işlemlerin doğrudan platform tarafından yerine getirilmesi veya platformun bu görevi bir yatırım kuruluşu[255] vasıtasıyla yerine getirilmesini sağlaması[256] gerekir. Bu sorumluluk, sermaye piyasası araçlarının

---

[253] **Özer** (2022), s. 252 vd.

[254] Kayden izleme diğer bir ifadeyle kaydileştirme, menkul kıymetlerin fiziksel bir belgeye bağlanmaksızın, yalnızca elektronik ortamda bir sicil kaydıyla temsil edilmesi süreci, kaydileştirme olarak adlandırılmaktadır. Bu sistemde, söz konusu kıymetlerin mülkiyet devri, üzerlerinde sınırlı aynî hak kurulması, haciz veya tedbir gibi işlemlere konu edilmesi ile takas işlemleri, doğrudan bu elektronik kayıtlar üzerinden yürütülmektedir. Böylece menkul kıymetlere ilişkin tüm hukuki işlemler, fiziki temasa gerek duyulmadan kayıtlar üzerinden gerçekleştirilebilmekte, bu durum işlem güvenliğini ve takibini önemli ölçüde kolaylaştırmaktadır. Kaydileştirme hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Özer, Şeref** (2011) Hukuki Yönden Kaydi Sistem (Yüksek Lisans), Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 3; **Aydoğan, Fatih** (2019) "Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı ve Kaydileştirilmesi": Helvacı, Mehmet/Uzel, Necdet/Sönmez, Numan Sabit/Özsoy, Ahmet (Editörler), Türk Ticaret Kanunu Ekseninde Sermaye Piyasası Hukuku Toplantı Serisi, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, ss. 127–139, s. 128; **Yanlı, Veliye/Okutan Nilsson, Gül** (2019) "Kaydileştirilmiş Paylar Bakımından Pay Defteri Gerekli Midir?": Kırca, İsmail/Şit İmamoğlu, Başak/Gürel, Murat/Tekin, Ufuk/Bektaş, İbrahim/Yener, Merve İrem (Editörler), Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, ss. 1327-1348, s. 1328 vd.

[255] SPKn m. 3/1-v uyarınca sermaye piyasası hukukunda yatırım kuruluşu kavramı, yalnızca aracı kurumlarla sınırlı olmayıp, Kurul tarafından belirlenen ilkelere uygun şekilde yatırım hizmeti ve faaliyetlerinde bulunma yetkisi verilen diğer sermaye piyasası kurumları ile bankaları da kapsamaktadır. Bu çerçevede yatırım kuruluşları, yatırımcıların sermaye piyasası işlemlerini güvenli ve düzenli bir şekilde yürütebilmelerini temin eden temel aracılardır.

[256] Platformlar nezdinde yürütülen kitle fonlaması faaliyetlerinde, kampanya sonucunda oluşacak menkul kıymetler üzerindeki hak sahipliğinin, bu alanda yetkinlik sahibi yatırım kuruluşları aracılığıyla izlenmesi, uygulamada makul ve etkili bir çözüm yolu olarak değerlendirilebilir. Her ne kadar bu hizmet platformlar açısından ek bir maliyet unsuru oluştursa da, söz konusu yükümlülüğün, teknik yeterliliğe ve tecrübeye sahip profesyonel kuruluşlara bırakılması, yatırımcı haklarının korunması ve işlemlerin sağlıklı şekilde yürütülmesi açısından önemli bir ara çözüm işlevi görebilir. Platformların bu konuda yeterli düzeye erişinceye kadar, bu tür bir uygulamanın sürdürülebilir ve güvenilir bir model sunduğu söylenebilir. bkz. **Özer** (2022), s. 255.

hukuka uygun biçimde kayda alınmasını temin etmenin yanı sıra kitle fonlaması sürecinin güvenli ve sistemli bir şekilde ilerlemesini de garanti altına almayı amaçlamaktadır[257].

Tebliğ m. 11/3-ç hükmü, kitle fonlaması piyasasında hukuki güvenliğin artırılması, yatırımcı haklarının korunması ve sistemsel işleyişin düzenli hâle getirilmesi açısından son derece yerinde bir düzenleme olmakla birlikte kanaatimizce, uygulamada karşılaşılabilecek yapısal ve teknik zorluklara karşı platformlara rehberlik edecek destekleyici düzenlemelere de ihtiyaç bulunmaktadır.

Bu bağlamda Tebliğ m. 20/11 hükmü doğrultusunda bilgi formunda yer alan hususlara göre kampanyanın bitiminden sonra payların üyelere dağıtım esaslarının tespitine yönelik işlemler, MKK ve emanet yetkilisince öngörülen prosedürlere uygun olarak platform tarafından gerçekleştirilecektir.

2.1.4.1.4. Yatırımcıların Hak ve Menfaatlerinin Korunması

Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/3 d hükmüyle, platformlara kampanya süresi boyunca bilgi formunda yer alan hususlara aykırılıkların önlenmesiyle sınırlı olarak yatırımcıların haklarının zedelenmesini önleyici tedbirler alma görevi yüklenmiştir. Bu hâliyle platformların yükümlülüğü hem zaman bakımından (sadece kampanya süresiyle sınırlı) hem de konu bakımından (yalnızca bilgi formundaki hususlara aykırılıkların önlenmesiyle sınırlı) daraltılmıştır.

Tebliğ m. 11/3-d hükmündeki yükümlülüğün ilk sınırı konu bakımındandır. Platformlar, bu tedbirleri alma görevi bakımından yalnızca bilgi formunda yer alan hususlara aykırılıklarla sınırlı şekilde bu tedbirleri alabilecektir. Platformların bu denetiminin, "ikincil denetim mekanizması" olarak adlandırılabilecek bir konuma işaret ettiği değerlendirilmektedir. Platformlar, doğrudan yatırım kararı vermeyen, ancak bu kararın temelini oluşturan bilgi formunun ihlâl edilmesini engelleyen bir ara aktör konumundadır. Bu görev, özellikle proje sahiplerinin bilgi formunda yer alan taahhütlere aykırı beyan veya uygulamalarına karşı yatırımcıyı dolaylı olarak koruma işlevi görür.

Bununla birlikte, hükme göre platformlara yüklenen bu yükümlülüğün, sınırlarından bir diğeri de süre bakımındandır. Platformların bu tedbirleri alma görevi yalnızca kampanya süresi boyunca söz konusu olabilecektir.

[257] **Aydoğan F.**, s. 128

Öte yandan, mülga Tebliğ'in m. 11/3-d hükmü, kitle fonlama platformlarına genel nitelikli bir yükümlülük yüklemekte, yatırımcıların hak ve yararlarını korumak ve olası hak kayıpları ile kötüye kullanımları önlemek için tedbirler alma yönündeki düzenleme, süre ve konu sınırlaması içermemekteydi. Bu hüküm, platformlara kitle fonlaması sürecinin tüm aşamalarında geniş bir takdir ve müdahale yetkisi tanımakta ve kapsamlı bir sorumluluk yüklemekteydi.

Kanaatimizce, yapılan bu değişiklik platformların sorumluluk alanını daha belirli ve öngörülebilir hâle getirmek amacıyla yapılmıştır. Zira aksi durum geniş yükümlülük alanı ve uygulamada yaşanabilecek farklılıklar sonucunda ağır sorumluluk riski yaratabilecektir. Yeni düzenleme, bu belirsizlikleri bertaraf ederek platformun yükümlülük alanını netleştirmiştir. Ancak belirtmek gerekir ki yatırımcıların korunması ile platform sorumluluğu arasında dengeyi sağlamak adına, kampanya sonrası süreci kapsayan başka tamamlayıcı düzenlemelere yer verilmesi uygun olacaktır. Zira kampanya süreci sona erse de fonlama süreci kampanya süresinden sonra girişimci/girişim şirketinin sermaye artırımı, dönüşüm ve payların üye bazında dağıtımı vs. gibi süreçler devam etmektedir. Kanaatimizce, söz konusu yükümlülüğe ilişkin süre sınırlamasının, yatırımcıların korunması amacıyla uyumlu olacak şekilde kitle fonlaması süreci kapsamında öngörülmesi ya da kampanya sonrası süreci kapsayan tamamlayıcı düzenlemelere yer verilmesi yerinde olacaktır[258].

Bununla birlikte Tebliğ kapsamında platformun hangi tür tedbirleri alabileceği hususu da belirsizdir. Örneğin bu noktada kampanyayı durdurma, bilgi düzeltmesi isteme, kamuyu aydınlatma gibi ihtimaller gündeme gelebilir. Bu eksikliğin giderilmesi ve Tebliğ'e bu doğrultuda bir hüküm eklenmesi, düzenlemenin bütünlüğü ve uygulama etkinliği açısından yerinde olacaktır.

2.1.4.1.5. Bilgi Gizliliğinin Sağlanması

Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/3-e hükmüyle platformlara hem yatırımcılara hem de girişim şirketleri ve girişimcilere ilişkin bilgilerin gizliliğini koruma ve gerekli her türlü tedbirleri alma yükümlülüğü getirilmiştir. Bu yükümlülük kapsamında sadece yatırımcılara ait kişisel veriler[259] değil, girişim şirketinin/girişimcilerin henüz kamuya açık olmayan iş planı, mali projeksiyon, stratejik hedef gibi rekabet açısından önem arz eden ticari verileri de kapsama alınmıştır. Bu bakımdan düzenleme oldukça yerindedir. Nitekim Tebliğ m. 11/17

[258] Aynı yönde görüş için bkz. **Kahveci**, s. 106, **Özer** (2022), s. 256.
[259] KVKK m. 3/1-d kapsamında kişisel veri, kimliği belirli ya da belirlenebilir gerçek kişiye dair tüm bilgileri kapsamaktadır.

hükmü kapsamında platform nezdinde bulunan bilgilerin kamu tüzel kişileri de dâhil üçüncü şahıslarla ile paylaşımı, 6698 sayılı Kişisel Verilerin Korunması Kanunu'na[260] (KVKK) ve ilgili diğer mevzuat hükümlerine tâbidir. Anılan hüküm kapsamında olduğu gibi, böyle bir düzenleme bulunmasa dahi, Kişisel Verilerin Korunması Kanunu (KVKK) uyarınca veri sorumlusu[261] sıfatını haiz olan platformların kişisel veri mevzuatına uyum yükümlülüğü bulunmaktadır. Ancak Tebliğ düzenlemesiyle tüzel kişilerin KVKK kapsamında bulunmaması nedeniyle girişimci ve girişim şirketlerine ilişkin ticari verilerin saklanması ve gizliliğinin sağlanması yükümlülüğünün platformlara yüklenmesi yerinde bir yaklaşımdır.

2.1.4.1.6. Yatırımcıların Karşılaşacakları Muhtemel Maliyetler ile Fonların Nemalandırılıp Nemalandırılmayacağının Açıklanması

Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/3-f hükmüyle platformlara toplanan fonların nasıl değerlendirileceği ve yatırımcıların muhtemel masrafları hakkında açıklama yapma yükümlülüğü getirilmiştir. Anılan hüküm kapsamında platformlar, kitle fonlaması kampanyası çerçevesinde toplanan fonu emanet yetkilisinin nemalandırıp nemalandırmayacağını ve yatırımcılardan alınacak ücret, komisyon ve kesintileri internet sitesinde duyurmalıdır. Bu sayede yatırımcıların, projeye arz ettikleri fonun akıbeti ve platformun ücretlendirme politikası hakkında bilgi sahibi olması ve bilinçli kararlar vermesi sağlanmaktadır[262]. Nitekim Tebliğ Ek-5'te yer alan *"Platform ile Üyeler Arasında Akdedilecek Üyelik Sözleşmesinin Asgari Unsurları"* arasında da *"Alınacak ücret, komisyon ya da diğer menfaatler"* yer almaktadır. Bu bakımdan hem sözleşme öncesi hem de sözleşme sırasında yatırımcı bakımından öngörülmüş çifte bir bilgilendirme söz konusudur.

Bu noktada kanaatimizce toplanan fonların nemalandırılıp nemalandırılmaması hususunun platformların takdirine bırakılması hususu da yerinde bir yaklaşımdır. Zira bu ihtimalde faiz hassasiyeti nedeniyle finansal sisteme aktarılamayan birikimlerin de finansal sisteme aktarılması, bu çekinceleri bulunan yatırımcıların yatırımlarının faiz uygulamayan platformlara aktarılmasını ve çeşitliliği sağlayacaktır[263]. Bu bakımdan peşinen platformların faiz ödeme yükümlülüğünün bulunduğunu söylemek yerinde değildir. Sözleşmede ve platformun açıkladığı esaslarda toplanan fonlara faiz uygulanmayacağı açıkça belirlenmişse

[260] 07.04.2016 tarih ve 29677 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmıştır.
[261] KVKK m. 3/1-ı kapsamında veri sorumlusu, kişisel verilerin işlenmesine dair amaçları ve vasıtaları belirleyen, veri kayıt sisteminin kurulması ve yönetilmesinden sorumlu bulunan gerçek ya da tüzel kişidir.
[262] Anılan düzenlemenin bu konularda sonraki süreçte ortaya çıkabilecek olası uyuşmazlıkları öncesinde engelleyebileceği yönündeki görüş için bkz. **Özer** (2022) s. 259.
[263] **Canbaz/Çonkar**, s. 39.

kampanyanın çeşitli durumlarda başarılı olamadan sonlanması ve iadenin gerekmesi durumunda iade yükümlülüğü bulunduğu söylenemez[264].

2.1.4.1.7. Kampanyaların Değerlendirilmesi Süreci ve Yayımlanmasında Adil ve Şeffaf Bir Yaklaşım Benimsenmesi ile Çıkar Çatışmasının Önlenmesi

2.1.4.1.7.1. Proje Sürecine İlişkin Olarak

Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/4 hükmü, platformlara yönelik oldukça temel bu yükümlülüğü normatif bir hâle getirmektedir. Bu yükümlülük kampanyaların değerlendirilmesi ve yayımlanması süreçlerini kapsamaktadır. Platformlar bu süreçlerde adil ve şeffaf olmakla yükümlüdür.

Bu noktada belirtmek gerekir ki, Tebliğ m. 9 hükümlerinden de anlaşılacağı üzere platform nezdinde projelere dair değerlendirme yapan ve kampanyalara ilişkin bilgi formunu onaylayan yatırım komitesidir. Ancak Tebliğ m. 11/6 kapsamında platformun girişim şirketleri ya da girişimcilerin kampanya başvurularını yatırım komitesinin değerlendirmesine sunmadan reddedebilmesi de mümkündür. Bu bakımdan adil ve şeffaf bir yaklaşım tarzının benimsenmesine ilişkin bu yükümlülüğün muhatabı esasen yatırım komitesi ve yönetim kuruludur.

2.1.4.1.7.2. Fonlamanın Taraflarına İlişkin Olarak

Platformlar ayrıca Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/4 hükmü kapsamında fonlama süreçlerinde taraflar nezdinde çıkar çatışması durumlarına sebebiyet vermemekle yükümlüdür. Bu kapsamda ilk olarak oluşabilecek bu çatışmanın tarafları ve çatışma alanları belirlenmelidir. Kitle fonlaması işlemlerinin işleyişi, üç ayaklı bir yapılanma dâhilinde yürütülmektedir. Buna göre girişimci veya girişim şirketinin ihtiyaç duyduğu fon, kitle fonlama platformlarına üye olan yatırımcı tarafından bu platformlar aracılığı ile gerçekleştirilmektedir.

Bu bakımdan, yatırımcı ile girişimci/girişim şirketi arasında, platformlar ve/veya yatırım komitesi ile yatırımcılar arasında ve platform (ve/veya yatırım komitesi) ile girişimci/girişim şirketi arasında olmak üzere çıkar çatışmaları oluşabilir. Platformlara yüklenen sorumluluklar yatırımcı haklarını koruma amacını taşısa da platformun girişimci

[264] Aynı yönde görüş için bkz. **İşiner**, s. 152.

lehine hareket etmesi durumunda yatırımcı aleyhine bir dengesizlik doğabilir. Bu tür çıkar çatışmaları, kitle fonlamasına olan güveni zedeleme potansiyeli taşır.

Yukarıda da belirtildiği üzere, ABD'de kitle fonlama portalları ile bunların üst düzey yöneticileri, pay sahipleri ve çalışanlarının aracılık ettikleri ihraçlara yatırım yapmaları yasaklanmıştır. AB nezdinde ise, kitle fonlaması hizmet sağlayıcılarının kendi platformları üzerinden yürütülen projelere yatırım yapmaları yasaklanmış; ayrıca ilişkili sayılan projelerin kabulü hâlinde ilave şeffaflık yükümlülükleri öngörülmüştür. Tüm bu kuralların nedeni ilgili projeye suni bir talep oluşturulmasının önlenmesi ve bilgi asimetrisi riskidir. Bu çerçevede kanaatimizce, Türk hukuku açısından da yatırım komitesi üyelerinin yanı sıra, kitle fonlama platformunun kendisi, yöneticileri ve ortaklarının; hem şahsen hem de girişimci veya girişim şirketiyle olan ilişkileri bakımından çıkar çatışması hükümlerinin yeniden düzenlenmesi yerinde olacaktır. Ayrıca, çıkar çatışmasının önlenememesi hâlinde bu durumun kamuya açıklanmasına ve projenin sonuçlandırılmasına etkilerine ilişkin hükümlerin de düzenlemeye dâhil edilmesi faydalı olacaktır.

Bununla birlikte, Tebliğ'de taraflar arasında doğabilecek bu tür çıkar çatışmalarına ilişkin bağımsız bir şikâyet mekanizmasının öngörülmemiş olması, önemli bir eksiklik olarak değerlendirilmektedir[265]. Avrupa Birliği düzenlemelerinde olduğu gibi, müşteri şikâyetlerini etkin, adil ve şeffaf bir biçimde ele alabilecek kurumsal mekanizmaların oluşturulması, sistemin güvenilirliği ve işlerliği açısından büyük önem taşımaktadır. Bu tür bir düzenleme ile küçük çaplı ihtilafların yargı yoluna başvurulmadan, daha düşük maliyetle ve daha hızlı çözülmesi sağlanabilecektir. Bu noktada bir alternatif olarak SPKn m. 74/1-g hükmünde TSPB'ye verilen üyelerin SPKn'de bulunan faaliyetlerinden kaynaklanan uyuşmazlıkların tahkim aracılığıyla çözümüne dair gerekli altyapının kurulması ve yönetilmesi yetkisi çerçevesinde TSPB nezdinde bir şikayet mekanizması öngörülmesi uygun olur.

Nitekim sermaye piyasası faaliyetinde bulunan aracı kurum, banka, portföy yönetim şirketleri ve yatırım ortaklıkları gibi TSPB üyelerinin kendi aralarında oluşabilecek veya müşteriler ile bu üyeler arasında borsa işlemleri dışındaki Kanun kapsamındaki faaliyetlerden doğan müşterilerin tazmin talepli uyuşmazlıklarının incelenmesi ve çözüme kavuşturulması amacıyla TSPB nezdinde oluşturulmuş bir Hakem Heyeti hâlihazırda söz konusudur[266]. Benzer bir mekanizmanın platformlar bakımından da oluşturulmasına dair TSPB'nin yetkisinin bulunduğunu düşünmekteyiz.

---

[265] Aynı yönde görüş için bkz. **Özer** (2022), 264-265.

[266] <https://tspb.org.tr/uyusmazlik-merkezi/> s.e.t. 14.05.2025.

2.1.4.1.8. Üyelerin Hak ve Menfaatlerinin Korunması

Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/5 hükmüne göre platformlar üyelerinin hak ve menfaatlerini zedeleyici işlemlerde bulunmamakla, iyi niyet kurallarına aykırı hareket etmemekle, üyelerin piyasa hakkındaki bilgisizlik ya da tecrübesizliklerinden yararlanarak kendi lehlerine kazanç sağlamamakla yükümlüdür. Bu hüküm platformların faaliyetlerinde uyması gereken temel etik ve hukuki ilkelere işaret etmektedir. Platformlar yalnızca teknik bir aracı olmanın ötesinde, fonlama sürecinde üyelerin hak ve menfaatlerini koruma sorumluluğunu da üstlenmektedir. Tebliğ ile bu genel yükümlülüğü destekleyici mahiyette kampanyanın değerlendirilmesi ve yayımlanmasında adil ve şeffaf olunması ve gerekli hallerde kamuya açıklama yapılması gibi birtakım yükümlülükler yüklenmiştir.

Bu çerçevede platformlar, iyi niyet ilkesi doğrultusunda hareket etmeli ve üyelerin bilgi eksikliği ya da yatırım tecrübesizliğini kötüye kullanarak kendilerine ya da üçüncü kişilere çıkar sağlayıcı davranışlardan kaçınmalıdır. Dolayısıyla bu düzenleme hem dürüstlük kuralının hem de yatırımcıyı koruma amacının bir tezahürüdür.

2.1.4.1.9. Fon Talep Edenlerin Ön İncelemeye Tâbi Tutulması

Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/6 hükmüne göre platformlar kampanya başvurularını yatırım komitesine sunmadan önce reddetme yetkisine sahiptir. Ancak bu reddin gerekçesi, şeffaflık ilkesinin bir gereği olarak, platform tarafından başvuru sahibine bildirilmek zorundadır.

Bu hüküm, platformların fonlama sisteminde sadece teknik bir aracılık rolünün olmadığı, aynı zamanda projeleri ön değerlendirme ve uygunluk yönünden filtreleme görevi bulunduğunu göstermektedir. Bu ön filtreleme olarak adlandırılabilecek mekanizma kanaatimizce hem platform kaynaklarının hem de yatırımcı dikkatinin yalnızca nitelikli projelere yöneltilmesini sağlayacaktır. Ancak Tebliğ ile, ret kararının gerekçelendirilmesi zorunlu tutulsa da konuya ilişkin Tebliğ'de ayrıntılı düzenlemeler bulunmaması nedeniyle bu gerekçelerin denetlenebilirliği, standardize edilip edilmediği ve başvuru sahiplerine ne ölçüde detaylı aktarıldığı hususu da tartışmaya açıktır.

Benzer şekilde bir düzenleme 2020/1503 sayılı Tüzükle AB kapsamında da yapılmış olup burada platform için proje sahibinin; mensubu olduğu ülkenin ticaret, icra- iflas, kara paranın aklanması mevzuatında yer alan ve dolandırıcılık suçlarına ilişkin sabıka bulunmaması ve fonlama talebinde bulunan kişi ya da kuruluşun, AB tarafından yüksek riskli veya iş birliği yapmayan ülkeler kategorisinde değerlendirilen bir üçüncü ülkede

kurulu olmaması hususlarının incelenmesine dair asgari düzeyde bir inceleme yükümlülüğü öngörülmüştür.

2.1.4.1.10. Girişim Şirketleri ve Girişimcilerin Bilgilendirilmesi

Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/11 hükmüne göre, kitle fonlama platformları, kampanyalarını yürüttükleri girişimcileri veya girişim şirketlerini, Tebliğ kapsamında kendilerine yüklenen yasal yükümlülükler hakkında bilgilendirmekle yükümlüdür. Bu bilgilendirme yazılı ya da elektronik ortam gibi herhangi bir iletişim aracılığıyla yapılabilir. Ayrıca, platformun bu bilgilendirmeyi yaptığına ilişkin ispat yükü platformun kendisine aittir. Kanaatimizce bu yükümlülük platformların girişimcileri bilgilendirmesi, dolaylı olarak da yatırımcıların korunmasına hizmet eder. Girişimcinin yükümlülüklerini bilmesi, daha şeffaf ve düzenli kampanyaların yürütülmesini sağlar. Ayrıca hüküm sayesinde girişimcinin, hukuki sorumluluklarını ihlal etme riski de azalır. Ancak Tebliğ, bilgilendirme yükümlülüğünün kapsamı netleştirilmemiş olduğundan, standardizasyon eksikliği ve bazı uygulama sorunları doğabilir. Konuya ilişkin olarak öğretide bilgilendirmenin herhangi bir iletişim kanalıyla yapılabileceği noktasında platformlara takdir yetkisi tanınsa da uygulamada yaşanacak sorunların önüne geçmek için risk bildirim formuna ilişkin düzenleme kıyasen uygulanarak bilgilendirmenin yapıldığını yazılı olarak belgelendirmenin ya da kayıt altına almanın yerinde olacağı belirtilmektedir[267].

Bununla birlikte ispat yükünün tersine çevrilmesine dair Tebliğ hükmünün de ayrıca ele alınması gerekmektedir. Hukukumuzda ispat yükü hakkında genel düzenleme, 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu'nun m. 6 hükmünde[268] yer almaktadır. Ancak 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu'nun m. 190 hükmü ispat yüküne ilişkin daha ayrıntılı ve yönlendirici bir çerçeve belirlemiştir. Maddenin ilk fıkrasında, ispat yükünün kanun koyucu tarafından özel bir düzenleme öngörülmedikçe, vakıaya bağlanan hukuki sonuçtan lehine hak çıkaran taraf üzerinde olduğu düzenlenmiştir. Anılan hükmün ikinci fıkrasında ise, kanuni karinelere dayanan tarafın yalnızca karinenin temelini oluşturan vakıayı ispatla yükümlü olduğu, karşı tarafın ise bu karinenin aksini ispat etme imkânına sahip olduğu belirtilmektedir. Bu bağlamda, ispat yükü, ilgili vakıa ile lehine hak doğan tarafın üzerinde kalmaktadır. Bununla birlikte, bazı hâllerde ispat yükü açıkça kanun hükümleriyle belirlenmiş olabilir. Özellikle, yatırımcı gibi sözleşme ilişkilerinin zayıf taraflarının korunmasına dair ilkelerin bulunduğu

[267] **Özer** (2022), s. 266, **Korkmaz**, s. 105.
[268] "Kanunda aksine bir düzenleme bulunmadıkça, taraflardan her biri, dayandığı olguların varlığını ispatla yükümlüdür."

ülkelerin uygulamalarında, ispat yükünün ters çevrildiğine rastlanmaktadır[269]. Ancak burada temel olarak TMK ve HMK ile düzenlenen ispat yükünün ters çevrilmesine dair düzenleme, SPKn ile değil SPKn uyarınca çıkarılan ikincil düzenleme ile yapıldığından düzenlemenin normlar hiyerarşisi bakımından yerinde olmadığını düşünmekteyiz[270].

2.1.4.1.11. Kampanyaların Durumu ve Sonuçlarının Açıklanması

Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/13 hükmü, kitle fonlaması sürecinde kamuyu aydınlatma yükümlülüğünü düzenleyen bir diğer önemli hükümdür. Bu hükme göre, kitle fonlama platformları, her bir kampanya özelinde hedeflenen fon tutarı, fiilen toplanan fon miktarı, yatırım yapan kişi sayısı ve kampanyanın kalan süresi gibi temel verilere ilişkin bilgileri internet siteleri üzerinden anlık (güncel) biçimde kamuya sunmakla yükümlüdür. Ayrıca, fonlamanın başarıya ulaşıp ulaşmadığına bakılmaksızın, kampanya süresinin sona ermesini izleyen ilk iş gününde, kampanyaya ilişkin nihai sonuçlar platform üzerinden kamuoyuna duyurulur. Bu düzenlemenin temel amacı, yatırımcıların karar alma süreçlerinde ihtiyaç duyduğu bilgiye zamanında ve doğru biçimde erişimini sağlamaktır.

2.1.4.1.12. Borçlanmaya Dayalı Kitle Fonlamasında Projenin Risk Durumunun Değerlendirilmesi

Kitle fonlama platformlarından münhasıran veya hem paya hem de borçlanmaya dayalı kitle fonlama faaliyetlerini gerçekleştiren platformlar için Kitle Fonlaması Tebliği m. 24 hükmüyle ek bir yükümlülük öngörülmüştür. Buna göre platform tarafından, projeye ilişkin risk analizinin yapılabilmesi noktasında şeffaf ve etkin bir kredi derecelendirme süreci öngörülmesi ve buna dair politika oluşturulması zorunludur. Bu politika, yönetim kurulu kararıyla onaylanarak platformun internet sitesinde yayınlanır. Politikanın yönetim kurulu kararı ile oluşturulması ve kamuoyuna açıklanması şeffaflık ve yatırımcıların korunması amaçlarına uygundur.

Tebliğ m. 24/1 hükmünde risk durumu değerlendirilecek unsur olarak proje belirtilmişse de m. 24/3'te geçen risk durumunun belirlenmesi kriterlerinde girişim şirketlerinin çeşitli unsurlarına değinilmiş ancak hükümde girişimcilerden bahsedilmemiştir. Buna rağmen Tebliğ kapsamında borçlanmaya dayalı kitle fonlaması aracılığıyla fon

[269] **Cherednychenko, Olha O.** (2010) "The Regulation of Retail Investment Services in the Eu: Towards the Improvement of Investor Rights?", Journal of Consumer Policy, Vol. 33, No. 4, ss. 403-424, s. 41.
[270] **Kalkan, Onur** (2019) Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarında Alternatif Çözüm Yolları, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 240; **Gözler, Kemal** (2013) 'Yorum İlkeleri', Kamu Hukukçuları Platformu - Anayasa Hukukunda Yorum ve Norm Somutlaşması Toplantısı, Ankara, ss. 15 – 119, s. 24.

toplayabilecekler girişim şirketi veya girişimcidir. Bu bakımdan proje sahibi bir girişimci tarafından borçlanmaya dayalı kitle fonlaması yoluyla fon toplamak amacıyla platforma başvurulması hâlinde m. 24 kapsamındaki risk değerlendirmesinin yapılmasına dair bir yetki verilmediği düşünülmemelidir. Henüz borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyeti yürütmek amacıyla yetkilendirilmiş bir platformun bulunmadığı bu aşamada Tebliğ'deki eksikliğin giderilmesi uygun olur.

Bu çerçevede, borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyetlerine ilişkin olarak Tebliğ m. 24 hükmüyle getirilen düzenlemelerin kapsamı bakımından girişimcilerin açık biçimde anılmaması, uygulamada tereddüt yaratabilecek nitelikte bir hukuki boşluk teşkil etmektedir. Özellikle proje sahibi sıfatıyla doğrudan fon talebinde bulunan girişimcilerin, risk değerlendirmesi süreçlerinde dikkate alınıp alınmayacağına ilişkin açık bir düzenlemenin bulunmaması, hem platformların sorumluluk sınırlarını hem de yatırımcıların korunma düzeyini belirsizleştirebilir. Kanaatimizce, girişimcilerin risk değerlendirmesine tâbi tutulmalarını açıkça öngören tamamlayıcı bir hükmün Tebliğ'e eklenmesi, düzenlemenin bütünlüğünü sağlamanın yanı sıra hem uygulamada yeknesaklık hem de hukuki öngörülebilirlik bakımından önem arz etmektedir.

Platformlar, yatırımcıların bilinçli karar verebilmelerini sağlamak amacıyla projeye ilişkin risk durumunu tespite yeterli bilgiyi toplamakla yükümlüdür. Borçlanmaya dayalı kitle fonlaması ile fon toplama amacıyla platformlara başvuran girişim şirketlerinin projelerine dair risk analizinde; girişim şirketlerinin mahiyeti, önceki faaliyetleri, borçların ödenmesindeki başarı durumu ve talep edilen fonun niceliği, sektör ile teminat yapısı da dikkate alınacaktır. Bu değerlendirmeler üzerine kredi skoru oluşturularak, skor kredibilite raporuyla beraber yatırım komitesine sunulacaktır.

2.1.4.2. SPK Nezdindeki Yükümlülükler

2.1.4.2.1. Periyodik Raporlama Yapılmasına İlişkin Yükümlülük

Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/15 hükmüyle platformlara belirli dönemler itibarıyla raporlama yükümlülüğü getirilmiştir. Kitle fonlama platformları, faaliyetlerinin şeffaf bir şekilde izlenebilmesini teminen, altı aylık ve yıllık dönemler itibarıyla düzenli faaliyet raporları hazırlamakla yükümlüdür. Söz konusu raporlar, platformların gerçekleştirdikleri kampanyalara ilişkin temel performans göstergelerini içermeli ve kamuya açık biçimde sunulmalıdır. Bu raporlarda asgari olara; başarılı şekilde tamamlanmış kampanya sayısı, hedeflenen fon tutarına ulaşamadığı için başarısız sayılan kampanyaların adedi, çeşitli

nedenlerle iptal edilen kampanyaların sayısı ve nihayetinde başarıyla sonuçlanan kampanyalar kapsamında yatırımcılardan temin edilen toplam fon tutarına ilişkin veriler yer almalıdır. Bu bilgileri kapsayan rapor hazırlanır ve ilgili dönemin sonunu izleyen 30 gün içinde sanal ortamda Kurul'a iletilir ve platformun internet sayfasında kamuya açıklanır. Bu yükümlülükle Kurul'un genel olarak hem sektörü hem de platformların faaliyetlerini izleyerek performanslarını gözlemlemesine ve riskli durumları önceden tespit etmesine imkân sağlanır.

Bu türden nicel bilgilerin sistematik biçimde raporlanması, hem düzenleyici otoritelerce piyasanın genel durumu hakkında değerlendirme yapılmasına imkân tanımakta hem de yatırımcılar bakımından platformların güvenilirliği ve performansı hakkında önemli bir gösterge işlevi görmektedir.

2.1.4.2.2. Finansal Tablo ve Faaliyet Raporlarına İlişkin Yükümlülük

Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/15 kapsamında geniş yetkili aracı kurumlar dışında kalan kitle fonlama platformları, yıllık finansal tablolarını ya Türk Ticaret Kanunu (TTK) ya da Vergi Usul Kanunu (VUK) hükümleri doğrultusunda hazırlayarak ilgili takvim yılını izleyen dördüncü ayın sonuna kadar hem SPK'ya bildirmek hem de kamuya açık bir biçimde internet sitelerinde ilan etmekle yükümlüdür.

Hükümde geniş yetkili aracı kurumların kapsam dışında bırakılmasının nedeni, hâlihazırda bu kurumların II.14.1 sayılı Tebliğ hükümleri kapsamında daha ağır yükümlülüklere tâbi olmalarıdır[271].

Finansal tablo ve raporların hazırlanmasının amacı, şirketin hukuki işlemlerine temel olan irade beyanının oluşumuna katkı sunmak, pay sahiplerini, alacaklıları ve vergi bakımından da devleti şirket hakkında bilgilendirmektir. Bu katkının ortaya çıkabilmesi için belirli bir döneme ait ve şirketin ilgili organı tarafından kabul görmüş finansal tablo ve raporlara ihtiyaç bulunmaktadır[272]. Finansal tabloların hazırlanması yükümlülüğü TTK m. 68 kapsamında şirket yetkililerine aittir. Platformlar bakımından bu sorumluluk yönetim kurulu üzerindedir.

[271] Geniş yetkili aracı kurumlar, II.14.1 sayılı Tebliğ m. 4/1-d uyarınca anılan Tebliğ kapsamındaki yükümlülüklere tâbidir. Örneğin Tebliğ m. 5/1 hükmü uyarınca geniş yetkili aracı kurumlar, finansal tablolarının hazırlanmasında KGK tarafından yayımlanan TMS/TFRS'yi esas alırlar. Bunlar, Tebliğ 6/1 uyarınca yıllık ve 7/1 uyarınca ara dönem finansal rapor düzenleme yükümlülüğü (3, 6, 9 aylık) bulunmaktadır.
[272] **Rüzgar, Eser** (2024) Anonim Şirketler Hukukunda Finansal Tablo ve Raporların Denetimi, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 408.

Bununla birlikte, finansal tablo ve raporların hazırlanma esasları da önem teşkil etmektedir. Sermaye piyasasında bu husus, SPKn m. 14/3 hükmü ve buna dayanılarak çıkarılan II-14.1 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği kapsamında belirlenmiştir. Anılan Tebliğ uyarınca, m. 5/1 hükmü kapsamındaki yatırım fonları, konut finansmanı ve varlık finansmanı fonları hariç olmak üzere sermaye piyasası kurumları ile ihraç ettiği sermaye piyasası araçları bir borsada işlem gören ortaklıklar, finansal tablolarını, KGK tarafından yayımlanan TMS/TFRS düzenlemelerine uygun olarak hazırlamalıdır. Platformlar sermaye piyasası kurumu olarak düzenlenmediğinden II.14.1 sayılı Tebliğ hükümleri platformlar bakımından uygulanmaz. Bu nedenle de Tebliğ m. 11/16 hükmünde geniş yetkili aracı kurumlar dışında kalan platformların, TTK kapsamında finansal tablo ve raporlarını veya VUK kapsamında oluşturulan yıllık finansal tablo ile faaliyet raporlarını Kurul'a ileteceği belirtilmiştir.

TTK m. 88'in ilk fıkrası hükmüne göre yasal finansal tablolar TMS/TFRS uyarınca hazırlanan finansal tablolardır. Konuya ilişkin KGK kararı[273] kapsamında bulunmayan kitle fonlama platformları bağımsız denetime tâbi değildir.

Öte yandan, TTK düzenlemesinde yasal muhasebe kayıtları m. 64 hükmü ile finansal raporlamaya ilişkin hususlar da TTK m. 88 hükmü ile ayrı birer yükümlülük olarak düzenlenmiştir. Finansal raporlamaya dair hususa yönelik olarak yukarıda belirtildiği gibi TMS'ye atıf yapılmış ve KGK kararı ile ayrıntıları düzenlenmiştir. Yasal muhasebe kayıtları ise TTK m. 64/5'e göre ilgili gerçek ve tüzel kişiler, VUK çerçevesinde kayıt ve defter tutma zamanı hükümleri ile VUK m. 175 ve mükerrer m. 257 hükümlerinde yer alan yetkiye istinaden öngörülen düzenlemelere uymak zorundadır. Bu nedenle hâlihazırda zorunlu olarak tutulan muhasebe kayıtlarından platformların VUK uyarınca finansal tabloların hazırlanması hâlinde bunların da Kurul'a gönderilmesi mümkündür. Ancak her ihtimalde platformların TTK m. 88 kapsamında TMS uyarınca finansal tablolarını hazırlamaları yükümlülükleri de devam etmektedir[274].

Sonuç olarak, kitle fonlama platformlarının finansal raporlama yükümlülüğü, hem TTK hem de VUK kapsamında şekillenmektedir. Tebliğ ile getirilen bildirim ve ilan yükümlülüğü, kamusal denetim ve yatırımcı güvenliği bakımından önemli bir işlev

[273] 19.10.2018 tarihli ve 30540 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. <https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/Kurul%20Kararlar%C4%B1/TMS%20Kurul%20Kararlar%C4%B1/TMS%20Uygulama%20Kapsam%C4%B1na%20%C4%B0li%C5%9Fkin%20Kurul%20Karar%C4%B1%20G%C3%BCncel(1).pdf> s.e.t. 14.05.2025.

[274] **Kızıltan, Burçak/Vural, Aslı** (2024) "Girişimcilik Finansmanında Paya ve Borçlanmaya Dayalı Kitle Fonlaması Yöntemi ve Muhasebeleştirilmesi", Dumlupınar Üniversitesi İİBF Dergisi, Yıl: 2024, S. 14, ss. 9 - 24, s. 23.

görmektedir. Geniş yetkili aracı kurumların bu yükümlülükten istisna tutulması, hâlihazırda çok daha sıkı raporlama standartlarına tâbi olmalarından kaynaklanmaktadır. Öte yandan, platformların doğrudan KGK tarafından yayımlanan TMS'ye göre finansal tablo hazırlama ve bağımsız denetim yükümlülüğüne tâbi olmadığı kanısındayız.

2.1.4.2.3. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'ne Üye Olma Yükümlülüğü

SPKn m. 74 hükmüne 26.6.2024 tarihli ve 7518 sayılı Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun'un[275] 6'ncı maddesi ile yapılan değişiklikle kitle fonlama platformlarına kamu kurumu mahiyetindeki meslek kuruluşu olarak Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'ne (TSPB) üye olma zorunluluğu getirilmiştir.

SPKn m. 74/1 hükmüyle, bu yükümlülüğün yetki belgelerinin alınmasından yani platformlar bakımından faaliyette bulunmak üzere listeye alınmalarından itibaren üç ay içinde gerekli başvuruyu yapmaları gerektiği düzenlenmiştir. Anılan madde uyarınca öngörülen yükümlülüğe aykırı davranan kuruluşların faaliyetleri Kurulca durdurulur.

Söz konusu madde sermaye piyasası kurumlarına yönelik olarak düzenlendiğinden faaliyet izni ve faaliyet durdurma gibi ibareler bulunsa da kitle fonlama platformları bakımından listeye alınma ve listeden çıkarma şeklinde dikkate alınacağı şüpheden uzaktır.

Bu bağlamda kitle fonlama platformları bu alanda faaliyette bulunmaları için listeye alınmalarından itibaren üç ay içerisinde üye olma talebiyle TSPB'ye başvurmamaları hâlinde Kurulca listeden çıkarılacaktır. Söz konusu düzenleme hiç kuşkusuz platformların bir meslek kuruluşu nezdinde örgütlenmelerini, bu kuruluş tarafından temsil edilmelerini ve böylelikle sektörle bu Birlik üzerinden iletişim kurulabilmesini amaçlamaktadır.

2.1.5. Platformların Dışarıdan Hizmet Alımı

Kitle Fonlaması Tebliği m. 7/1 hükmüyle platformun asli fonksiyonları dışında kalan, idare ve yönetim faaliyetleri dışında bulunan bazı teknik, hukuki, mali veya operasyonel alanlardaki görevlerini profesyonel hizmet sağlayıcılara devredebilmesine izin verilmiştir. Dışarıdan hizmet alımı, platform ile hizmet sağlayıcı kuruluş arasında işin niteliğine uygun olarak gerçekleştirilecek bir sözleşme çerçevesinde sağlanabilecektir. Ayrıca bu hizmetlerin alınması hâlinde doğabilecek sorumluluklar bakımından da düzenleyici çerçeve açıktır: platform, dışarıdan hizmet alımında bulunsa dahi, yatırımcılara ve Kurul'a karşı kendi yükümlülüklerinden muaf tutulamaz.

[275] 02.07.2024 tarih ve 32590 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğü konulmuştur.

Kurul, ihtiyaç hâlinde genel olarak veya platform özelinde dışarıdan hizmet alımına dair konuları belirlemeye, bu konuları sınırlamaya veya yasaklamaya, niteliğine göre bu hizmetin alınmasını izin koşuluna bağlamaya yetkilidir[276].

Tebliğ m. 7/3 uyarınca iç kontrol ve risk yönetim sistemi ile muhasebe ve operasyon birimi veya bilgi sistemleri altyapısına ilişkin ve belge, kayıt ve muhasebe işlemlerine ilişkin birimler için dışarıdan hizmet alınmış olması hâlinde, Tebliğ m. 5/5-ç, d, e hükümlerinde öngörülen şartların yerine getirildiği kabul edilir.

2.1.6. Platformlarca Yapılamayacak Faaliyetler

2.1.6.1. Bankacılık Faaliyetleri

Kitle Fonlaması Tebliği m. 12/1 hükmüne göre, yalnızca paya dayalı kitle fonlaması gerçekleştiren platformların, faiz veya her türlü ivaz veya rehin karşılığında ödünç para veya kredi verme işlerine aracılık etmeleri ve pay haricinde herhangi bir sermaye piyasası aracı karşılığında kitle fonlama faaliyeti gerçekleştirmeleri yasaklanmıştır. Ayrıca hükümde kalkınma, yatırım ve katılım bankalarına yönelik özel hükümler saklı tutulmuştur. Zira kalkınma ve yatırım bankaları, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu m. 4 hükmü kapsamında yürütebilecekleri kredi kullandırmak gibi birtakım bankacılık faaliyetleri bakımından ilgili Bankacılık Kanunu hükümlerine tâbidir. Bu itibarla kalkınma ve yatırım bankaları ile katılım bankalarının paya dayalı kitle fonlaması faaliyetlerine dâhil olmalarının bankacılık faaliyetlerini sürdürmelerine engel teşkil etmediği hususu açıkça güvence altına alınmıştır.

2.1.6.2. Gayrimenkullerle İlgili Faaliyetler

Kitle Fonlaması Tebliği m. 12/2 hükmü uyarınca, kitle fonlama platformlarının faaliyet alanları sınırlandırılmış ve belirli alanlara yönelik faaliyette bulunmaları açıkça yasaklanmıştır. Bu bağlamda, gayrimenkul yatırımları ile gayrimenkule dayalı hakların alım-satımı, inşaat ve geliştirme amacı güden projeler, platformların faaliyet kapsamı dışında

[276] Konuya ilişkin olarak güncel belirleme SPK Kurul Karar Organı'nın 13/04/2022 tarihli ve 23/487 sayılı İlke kararı ile yapılmıştır. Bu karar *"1. Platformların anılan hizmetleri dışarıdan hizmet alımı yoluyla, söz konusu hizmetlere ilişkin birimleri kendi bünyelerinde oluşturmuş olan kalkınma ve yatırım bankaları, katılım bankaları ve geniş yetkili aracı kurumlardan alabilmelerinin mümkün olduğuna, 2. Bu hizmetleri kitle fonlama platformlarına sunacak yatırım kuruluşlarına, bu kapsamdaki hizmetlerin asli faaliyetleri olan yatırım hizmet ve faaliyetlerinin icrasına halel getirmeyecek şekilde sunulmasında sorumluluğun kendilerinde olduğunun hatırlatılmasına"* şeklindedir.

bırakılmıştır. Kanaatimizce inovasyon odaklı projelere ilişkin olan kitle fonlamasının gayrimenkul projelerinden izole edilmesi yerinde bir yaklaşımdır[277].

2.1.6.3. Diğer Şirketlere Yatırım Amacıyla Kitle Fonlaması Faaliyeti

Kitle Fonlaması Tebliği m. 12/2 hükmü kapsamında platformlar hakkında öngörülen bir diğer yasak da başka şirketlere yatırım amacıyla projelere yönelik kitle fonlaması faaliyeti yürütülememesidir.

Kanaatimizce bu yasağın Tebliğ'in m. 12/2 maddesinde yer alan "diğer" ifadesinden hareketle kitle fonlaması sisteminin tarafı olan fonlanan şirket dışındaki başka bir şirket ya da şirketlere ilişkin kitle fonlaması faaliyeti yürütülmesine yöneliktir. Zira bu yasağın bulunmadığı varsayımında, üç taraflı olan kitle fonlaması sürecine, dördüncü bir tarafın girmesi söz konusu olacaktır. Bu ihtimalde de toplanan fonların başka şirketlere yönlendirilmesi ve dolayısıyla toplanan fonun aktarıldığı şirketlerin kimliği, mali yapısı ve faaliyetlerinin yatırımcılar tarafından öngörülememesi, fon kullanım yerinin takip edilememesi riski gibi sorunlar ortaya çıkabilir. Bu nedenle anılan hüküm şeffaflık ve yatırımcıların korunması bakımından yerindedir[278]. Nitekim AB hukukunda da Tüzük m. 8/1 kapsamında hizmet sağlayıcılarının, kitle fonlama platformlarında herhangi bir kitle fonlaması teklifine katılması yasaklanmıştır.

2.1.6.4. Yurt Dışı Fon Talebine Aracılık Faaliyeti

Kitle Fonlaması Tebliği m. 12/3 hükmü uyarınca platformlar, Türkiye'deki yerleşiklerden, yurt dışında yerleşik gerçek ve tüzel kişilere fon toplanmasına yönelik kitle fonlaması yapamazlar. Aksi bir durumda, burada bulunan bir girişimci ya da girişim şirketine aktarılan fonların denetimi de mümkün olmayacaktır. Ayrıca yatırımcıların yaşayacağı olası mağduriyet durumunda hukuki korumadan mahrum kalınması da söz konusu olabilir. Bu açıdan düzenleme, yatırımcıların bilinçli ve korunabilir yatırım ortamında hareket etmelerini temin etmek bakımından yerindedir. Böylelikle kitle fonlaması sürecinin başarıyla sonuçlanması hâlinde, istihdamın artırılması suretiyle milli ekonominin büyümesi de desteklenmiş olacaktır.

---

[277] Nitekim, Almanya, İspanya ve Amerika gibi ülkelerde *"real estate crowdfunding"* faaliyetleri mümkün olmakla birlikte kitle fonlaması yatırımlarının bu alanda yürütülmesinin, gayrimenkullerin likidite eksikliği, konut piyasasının dalgalanmaları ve gayrimenkullerin ne zaman satılması gerektiğine diğer yatırımcılarla birlikte karar verilmesinin zorluğu gibi nedenlerle uygun olmadığı belirtilmektedir. **Teurel, Rosa M. Garcia** (2019) "A Legal Approach to Real Estate Crowdfunding Platforms", Computer Law & Science Review, Vol. 35, İssue 3, ss. 281-294, s. 291 vd.; **Baker, Cory** (2015) "Real Estate Crowdfunding – Modern Trend or Restructured Investment Model?: Have the SEC's Proposed Crowdfunding Created a Closed-market System?", The Journal of Business, Entrepreneurship & the Law, Vol. 9, İssue 1, ss. 21-58, s. 37 vd.

[278] Aksi yönde bkz. **Özer** (2022), s. 231.

2.1.6.5. Yatırım Danışmanlığı Faaliyeti

Kitle Fonlaması Tebliği m. 12/4 hükmü uyarınca, platformlar projelere ilişkin olarak yatırımcılara yönelik yatırım tavsiyesi niteliğinde değerlendirilebilecek analiz ve yorumlarda bulunamazlar. Kanaatimizce bu düzenleme, esasen platformların tarafsız bir konumda kalmalarını sağlamak ve yatırımcıların kararlarını bağımsız biçimde oluşturmalarını temin etmek amacıyla getirilmiştir. Bu kapsamda, platformlardan projelere ilişkin yalnızca nesnel ve doğrulanabilir bilgileri aktarmaları beklenmekte; yatırım kararının ise bu bilgiler temelinde yatırımcı tarafından verilmesi amaçlanmaktadır. Aksi hâlde, çıkar çatışmalarının doğma riski yüksek olacaktır.

Her ne kadar Tebliğ'de bu yöndeki danışmanlık yasağının yalnızca projelerle sınırlı olduğu ifade edilmişse de projeye dair iş fikrini hayata geçiren girişimci ya da girişim şirketi hakkında yatırımcılara yönelik olarak yapılacak danışmanlık faaliyetlerinin de bu yasak kapsamında değerlendirilmesi gerektiği kanaatindeyiz. Nitekim Amerikan hukukunda da benzer bir yaklaşım benimsenmiş; JOBS Act'in 304(b) maddesi uyarınca bir finansman portalının yatırım tavsiyesinde bulunması veya menkul kıymetler hakkında talep toplamaya aracılık etmesi yasaklanmıştır. Ayrıca, bu yasakların kapsamının genişletilmesi konusunda SEC'e yetki verilmiştir.

Öte yandan, Tebliğ m. 11/1-a bendi uyarınca platformların yalnızca kitle fonlaması faaliyeti kapsamında ve bu faaliyetle sınırlı olmak kaydıyla girişimcilere yönelik danışmanlık hizmeti sunabileceği düzenlenmiştir. Dolayısıyla Tebliğ, yatırımcılara yönelik danışmanlık faaliyetini açıkça yasaklamışken girişimci ya da girişim şirketine yönelik danışmanlık hizmeti verilmesini ise yasaklamamıştır.

2.1.6.6. Reklam ve Tanıtım Faaliyetleri

Kitle Fonlaması Tebliği m. 12/5 hükmü kampanyaların tanıtımı kapsamında uygulanabilecek reklam faaliyetlerine önemli sınırlamalar getirmektedir. Benzer yönde Reg CF m. 227.204(a) hükmü uyarınca, bazı istisnalar haricinde ihraççının ihraç koşulları hakkında herhangi bir şekilde tanıtım yapması yasaklanmıştır. Hüküm kapsamındaki istisnalarda ihraç yapıldığına dair bilgilendirme, ihraç kapsamında bulunan menkul kıymetlerin sayısı, türü, fiyatı ve ihraç süresinin sonu, ihraççının unvanı, telefonu, adresi, yetkilisinin e-posta adresi ve faaliyet konusu hakkında özet açıklamalar şeklindedir.

Tebliğ m. 12/5 hükmünde de istisnalar, kampanya süreci henüz tamamlanmamış projelere ilişkin olarak sadece projenin tanıtımını hedefleyen ve yatırımcıları platforma veya kampanya sayfasına yönlendiren nitelikteki tanıtımlardır. Reklam faaliyetleriyle gerçekte

var olmayan bir değerin yansıtılması riski söz konusu olduğundan bu düzenleme yatırımcıların nesnel bilgilerle hareket etmesi bakımından oldukça olumludur.

Bu düzenlemeye paralel şekilde Tebliğ m. 11/14 hükmü kapsamında da platformlar kendi reklamları için yalnızca kampanya süreci tamamlanmış projelerden yararlanabilir. Bu düzenleme ile platformun kendi reklamı çerçevesinde kapsamında devam eden projelere yönlendirme yapılmamasının amaçlandığını düşünmekteyiz.

2.1.6.7. Platformun Kendi Finansmanına Aracılık

Kitle Fonlaması Tebliği m. 12/6-a hükmü uyarınca platformlar kendilerinin fonlanmasına yönelik kitle fonlama kampanyası yürütemezler. Anılan yasak mülga Tebliğ döneminde bulunmamakta, 1.4.2021 tarih ve 17/551 sayılı SPK İlke kararı[279] kapsamında düzenlenmekteydi.

Kitle fonlama platformunun kendi tüzel kişiliğinin finansmanına aracılık etmesi halinde Tebliğ'in birtakım hükümlerinin dolanılması söz konusu olabilecektir. Nitekim, yatırım komitesi üyelerinin hazırlanan bilgi formuna ilişkin projenin değerlendirildiği müzakereye katılması ve oy kullanması yasağı[280], ilişkili projelerden menfaat elde edilmesi yasağı[281] gibi çıkar çatışması durumları ortaya çıkabilecektir.

Proje bilgi formunun onaylanmasından sorumlu yatırım komitesi üyeleri, doğrudan ya da dolaylı olarak ilişkili bulundukları projeler veya girişim şirketlerine ilişkin kampanya başvurularında oy kullanamayacağından, görev aldıkları kitle fonlama platformunun, kendisini fonlamak amacıyla kampanya oluşturması durumunda da oy kullanamazlar. Bu halde, tüm üyelerin oy kullanma yetkisi ortadan kalkacağından, ilgili projenin onaylanması da mümkün olmayacaktır. Öte yandan, yatırım komitesi üyelerinin girişimci veya girişim şirketlerinden herhangi bir ekonomik yarar sağlamalarını yasaklayan düzenleme karşısında, kampanya oluşturulması hâlinde girişim şirketi statüsüne girecek olan platformdan ekonomik menfaat elde etmeleri, açıkça mevzuata aykırılık teşkil edecektir.

Görüldüğü gibi Tebliğ'in m. 12/6-a hükmü yaşanabilecek çıkar çatışmaları bakımından öngörülmüştür. Bu nedenle platformların kendi finansmanına aracılık faaliyetleri için başka bir platform nezdinde kitle fonlaması yoluyla fon toplamalarına ilişkin bir yasak mevcut değildir. Yasağa ilişkin kontrolün denetiminin sorumluluğu ise düzenlemede platforma bırakılmıştır.

[279] blob:https://mevzuat.spk.gov.tr/5449bed7-eb8d-4e49-804e-1a8f2eba94f7
[280] Kitle Fonlaması Tebliği m. 9/10.
[281] Kitle Fonlaması Tebliği m. 9/11.

2.1.6.8. İlişkili Bulunduğu Projelerin Finansmanına Aracılık

Kitle Fonlaması Tebliği m. 12/6-b, c hükümleri ile platformlara bazı sınırlamalar getirilmiştir. Buna göre platformlar, kendilerine veya sermayelerinin %20 ya da daha çoğunu temsil eden pay veya oy haklarına, yönetim kurulu nezdinde temsil edilme imkânı sağlayan imtiyazlı paylarına sahip oldukları tüzel kişi girişimcilere veya girişim şirketlerine ait projelerin kitle fonlaması yoluyla fonlanmasına yönelik kampanyaları gerçekleştiremezler. Keza ortaklarının, yönetim kurulu ve yatırım komitesi üyelerinin ve bu kişilerin eşlerinin, alt ve üst soylarının münferiden veya birlikte sermayelerinin %20 veya daha fazlasını temsil eden pay veya oy haklarına, yönetim kurulunda temsil imkânı sağlayan imtiyazlı paylarına sahip oldukları girişim şirketleri veya tüzel kişi girişimcilerin veya bu kişilere ait projelerin fonlanması kampanyalarını da yapamazlar. Bu düzenleme kapsamında öngörülen hâllerin kontrolünden platformlar sorumludur. Bu yasak da mülga Tebliğ döneminde bulunmamakta, 1.4.2021 tarih ve 17/551 sayılı SPK İlke kararı[282] kapsamında düzenlenmekteydi.

AB nezdinde de bu husus 2020/1503 sayılık Tüzük m. 8 hükmünde düzenlenmiştir. Düzenlemenin ilk fıkrası hükmü uyarınca kitle fonlama hizmet sağlayıcıları, kitle fonlama platformlarında yer alan herhangi bir kitle fonlaması teklifine katılamaz. Yine Tüzük m. 8/2 hükmü kapsamında kitle fonlaması hizmet sağlayıcıları, kendi sermayesinin veya oy haklarının %20 ya da daha fazlasına sahip olan kişiler ile yönetici ve çalışanlarını, MiFID II'nin m. 4/1(35)(b) hükmü kapsamında bu kişiler ile doğrudan ya da dolaylı şekilde kontrol ilişkisi bulunanları proje sahibi olarak kabul edemeyecektir.

Bununla birlikte bu kişilerin yatırımcı olarak sistemde yer almalarına belirli koşullarda izin verilmektedir. İlgili kitle fonlaması hizmet sağlayıcıları, bu kişilerin yatırımcı olarak kabul edildiğini ve hangi projelere yatırım yaptıklarını şeffaf bir şekilde internet sitelerinde açıklamak; ayrıca bu kişilerin yatırımlarının diğer yatırımcılarla tamamen eşit koşullarda gerçekleşmesini ve ayrıcalıklı bilgi ya da özel muameleye erişimlerinin bulunmamasını güvence altına almak şartıyla bu kişileri yatırımcı olarak kabul edebilecektir.

AB mevzuatında çift taraflı olan bu yasağa, Tebliğ'in m. 12/6-b, c hükümlerinde tek taraflı olarak yer verilmiştir. Anılan Tebliğ'de belirtilen ilişkili kişilerin projelerinin platformda fonlanamaması düzenlenmişken, AB nezdindeki gibi ilişkili bu kişilerin platformda yatırımcı olmasına dair bir yasak Tebliğ'de bulunmamaktadır. Kanaatimizce, Tebliğ'de bu yönde ayrıca bir yasak öngörülmemesi yerinde olmuştur. Zira kitle fonlaması faaliyetlerinde asıl olan, yatırımcıların şeffaf ve doğru şekilde bilgilendirilmesi ve yatırım

[282] <blob:https://mevzuat.spk.gov.tr/026c910e-d64c-42e6-8ec7-367ca8dd6b2f > s.e.t. 10.7.2025.

kararlarını kendi iradeleriyle almalarının sağlanmasıdır. İlişkili kişilerin proje sahibi olarak fon toplamasının yasaklanması, çıkar çatışmalarının önüne geçilmesi açısından yeterli bir koruma sağlamaktadır. Buna karşılık, ilişkili kişilerin yatırımcı olarak sistemde yer alabilmeleri, uygun bilgilendirme yükümlülüklerinin ve eşit işlem ilkelerinin gözetilmesi şartıyla, sermaye piyasasının derinleşmesine ve yatırımcı tabanının genişlemesine katkı sağlayacaktır[283].

2.1.6.9. İkincil Piyasa İşlemlerine Aracılık

Kitle Fonlaması Tebliği m. 12/7 hükmü uyarınca, geniş yetkili aracı kurumlar hariç olmak üzere, platformlar paya veya borçlanma aracına ilişkin ikincil piyasa faaliyetlerine aracılık edemezler. Kitle fonlaması süreci sonucunda toplanan fonlarla girişim şirketi nezdinde sermaye artırımı gerçekleştirilmekte ve yatırımcılara, fonları karşılığında bu sermaye artırımı sonucu çıkarılan paylar verilmektedir. Bu şekilde yatırımcılar girişim şirketlerinin paylarını ve borçlanma araçlarını edinecektir. Platformlar, yatırımcıların fonlama sonrası edindikleri bu menkul kıymetlerin alım-satım işlemlerinde aktif bir şekilde aracılık rolü üstlenemeyecektir.

İkincil piyasa işlemleri, sermaye piyasası mevzuatında ayrıntılı hükümlere tâbi olduğundan, bu işlemlerin yalnızca gerekli altyapıya sahip geniş yetkili aracı kurumlar eliyle yürütülmesi, yatırımcı koruması açısından yerindedir. Söz konusu yasak, SPKn m. 35/A-4'e göre platform faaliyetlerinin borsa, piyasa işleticileri ve teşkilâtlanmış diğer pazar yerleri hakkındaki hükümlere tâbi olmadıkları yönündeki düzenleme ile de uyumludur.

Ancak düzenleme, platformların internet siteleri üzerinde üyelerin birbirleriyle iletişim kurmasına ve kendi aralarında bilgi alışverişi yapmalarına imkân tanımakta; bu şekilde sağlanan iletişim, ikincil piyasa faaliyeti kapsamında değerlendirilmemektedir. Bu bağlamda, yatırımcıların kendi aralarında veya fonlanan şirket temsilcileriyle doğrudan iletişime geçerek kitle fonlaması yoluyla ihraç edilen pay ya da borçlanma araçlarının alım-satımına ilişkin girişimlerde bulunmaları, ikincil piyasa işlemlerine yönelik yasağa aykırılık oluşturmayacaktır[284].

ABD hukukunda da Reg CF m. 227.501(a) hükmüyle, ikincil piyasa işlemlerine ilişkin olarak oldukça katı sınırlamalar getirilmiştir. Nitekim yatırımcıların, fonlama sürecinde edindikleri menkul kıymetleri, iktisaptan itibaren bir yıl boyunca üçüncü kişilere devredemeyecekleri öngörülmüştür. Bu kapsamdaki menkul kıymetler sadece ihraççıya,

[283] Aksi görüş için bkz. **Özer** (2022), s. 239.
[284] **Özer** (2022), s. 240; **Göktolga,** s. 82, **Kahveci**, s. 95.

nitelikli yatırımcılara, satın alan kişinin aile üyelerine veya SEC kapsamında kayıtlı bir ihraç ile devrolunabileceği düzenlenmiştir[285].

Ancak Tebliğ kapsamında ikincil piyasa işlemleri tamamen yasaklanmış da değildir. Nitekim Tebliğ'in m. 11/18 hükmüne göre Borsa İstanbul AŞ (Borsa) tarafından hazırlanan ve Kurulca uygun görülen usul ve esaslar dairesinde, borsa tarafından uygun görülen pay ve borçlanma araçlarına yönelik ikincil piyasa işlemleri faaliyetleri yapılabilir. Bu kapsamda Borsa'nın belirleyeceği ve Kurulca uygun görülen esaslar çerçevesinde ikincil piyasa faaliyetleri mümkün ise de henüz bu belirleme yapılmamıştır. Dolayısıyla hâlihazırda Türkiye'de kitle fonlaması faaliyetleri kapsamında ikincil piyasa işlemleri yapılamamaktadır. Ancak belirtildiği gibi bu işlemlere aracılık, platformlarca değil yalnızca geniş yetkili aracı kurumlar tarafından yapılabilecektir.

2.1.7. Platformların Listeden Çıkarılması

Kitle fonlaması faaliyetinde bulunacak platformların, SPK tarafından belirlenen şartlara uygun biçimde listeye alınmaları zorunludur. Ancak listeye alınmada sağlanan şartların ve denetimin kalıcı olmasını teminen Kitle Fonlaması Tebliği m. 10 hükmünde belirtilen durumlarda ilgili platformun listeden çıkarılmasını öngörülmüştür.

İlk olarak Tebliğ m. 5 hükmündeki (örneğin, asgari sermaye, teknik altyapı, yönetici nitelikleri vb.) koşullardan herhangi birinin kaybedilmesi listeden çıkarma hâli olarak belirtilebilir. Ancak hemen ifade etmek gerekir ki, bu durum platformun doğrudan listeden çıkarılması sonucunu doğurmamaktadır. Listeden çıkarma, ilgili platformun hususu 2 iş gününde Kurul'a bildirmemesi veya bildirim üzerine Kurul tarafından belirlenen sürede eksiklerin giderilmemesi hâlinde, resen uygulanır.

Diğer bir listeden çıkarma hâli de kuruluş izninin alınmasından sonraki 6 ay içinde listeye alınmak için başvurulmamasıdır. Bu durumda platformun listeye alınma hakkı düşer. Keza listeye alındıktan sonraki 6 ay içinde aktif kampanya yürütecek surette faaliyete başlamayan platform, Kurul tarafından resen listeden çıkarılır.

Diğer bir listeden çıkarma hâli olarak platformun SPK'ya iletilen finansal tabloları kapsamında Tebliğ m. 5/1-b hükmünde öngörülen asgari sermaye ve asgari öz sermaye

[285] Bu nedenle, kitle fonlaması sistemine dâhil olmayı düşünen yatırımcıların bilmesi gereken temel hususlardan biri, bu araçların ikincil piyasada el değiştirme imkânlarının yasa koyucu tarafından ciddi şekilde sınırlandırıldığıdır. Halka açık şirketlerin payları, aktif ikincil piyasalarda kolayca el değiştirebilirken, kitle fonlaması yoluyla çıkarılan payların hem sayıca sınırlı olması hem de devrinin hukuki ve pratik açıdan zorlaştırılması, bu yatırımların likidite riskini daha da artırmaktadır. Bkz. **Küçükgüngör**, s.99.

şartının kaybedilmesi ve SPK'nın 1 yılı aşmamak üzere verdiği sürede şartın yeniden sağlanamaması olarak öngörülmüştür. Yine bu durumda da platform resen listeden çıkarılır.

Tebliğ kapsamındaki yükümlülüklere aykırı davranışları tespit edilen, faaliyetleri geçici olarak durdurulan ya da faaliyet izinleri iptal edilen kalkınma, yatırım ve katılım bankaları ile geniş yetkili aracı kurumlar Kurul tarafından kendiliğinden listeden çıkarılabilir. Dikkat edilecek olursa bu ihtimal doğrudan listeden çıkarma sonucunu doğurmaz. Kurul'a diğer durumlardan farklı olarak bu durumda takdir hakkı tanınmıştır. Bu durumda Kurul tarafından ilgili platformun faaliyetlerinin sadece pay veya borçlanmaya dayalı olarak gerçekleştirilmesi de kararlaştırılabilir.

Son bir listeden çıkarılm hâli olarak SPKn m. 74 hükmü uyarınca platformların listeye alınma tarihinden itibaren 3 ay içinde üye olma talebiyle TSPB'ye başvurmamaları hâlinde Kurulca listeden çıkarılacaklardır.

Tebliğ ile listeden çıkarmaya başka sonuçlar da bağlanmıştır. Şöyle ki, resen veya başvuruya istinaden listeden çıkarılan platformlar, kitle fonlaması faaliyetinde bulunmak üzere tekrar listeye alınma başvurusu yapamaz. Ayrıca bu platformların ortakları bir yıl süreyle yapılan başka bir listeye alınma başvurusu kapsamında yeni kurulan bir platformda veya hâlihazırda listede bulunan bir platformda ortak olamaz veya görevde bulunamaz. Platformların kitle fonlamasına aracılık ve sanal ortamda hizmet verme yetkisi, listeden çıkarılma hakkındaki Kurul kararının bildirimi tarihinde sona erer.

Belirtilen sürelerde faaliyete geçmeyen ya da listeden çıkarma kararı verilen platformlar, durumun kendilerine iletilmesinden itibaren üç ay içinde sona erme kararı almak veya esas sözleşmelerinde bulunan ticaret unvanı ile faaliyet konularını kitle fonlaması faaliyetlerini kapsamayacak şekilde değiştirmek zorundadır. Bu değişiklikler, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilanı izleyen 10 iş günü içinde Kurula bildirilmelidir.

Listeden çıkarma sonrası platformlara uygulanan bu hükümlerin işin doğası gereği SPKn m. 74 hükmüyle öngörülen listeden çıkarma durumunda da uygulanacağı kuşkusuzdur.

2.2. Kitle Fonlaması Süreci

2.2.1. Fon Talep Edebilecekler

SPKn çerçevesinde kitle fonlaması yoluyla fon talep edebilecek aktörler açısından bir sınırlandırma yapılmamıştır. SPKn m. 35/A-2 hükmünde *"proje sahipleri ile girişim şirketleri"* kavramına yer verilmiştir. Bu itibarla SPKn bakımından gerçek kişi girişimciler

dâhil herkesin kitle fonlaması yoluyla halktan para toplayabilmesinin mümkün olduğu görülmektedir.

Kitle Fonlaması Tebliği m. 4/1-b düzenlemesinde borçlanmaya dayalı kitle fonlaması, platformlar aracılığıyla borçlanma araçları karşılığında halktan para toplanmasıdır. Aynı Tebliğ m. 4/1-t düzenlemesinde ise paya dayalı kitle fonlama platformlar aracılığıyla pay karşılığında halktan para toplanması şeklinde ifade edilmiştir.

Konuya ilişkin olarak Tebliğ'in 4. maddesinde yer alan çeşitli tanımlar incelendiğinde; girişimci, girişim şirketi ve fonlanan şirket kavramlarına da yer verildiği görülmektedir. Anılan maddenin 4/1-g bendinde, girişimci kavramı; gerçek kişiler ile limited veya anonim şirket statüsündeki tüzel kişileri kapsayacak şekilde tanımlanmıştır. Aynı şekilde, m. 4/1-ğ bendinde ise girişim şirketi, anonim şirketler ile limited şirketleri içerecek biçimde tanımlanmıştır.

Dolayısıyla gerek paya dayalı gerekse de borçlanmaya dayalı kitle fonlamasında, gerçek kişi bir girişimci ya da anonim veya limited şirket niteliğindeki bir tüzel kişi girişimcinin veya anonim/limited şirket şeklindeki girişim şirketinin fon temin etmesi mümkündür[286]. Ancak kitle fonlaması aracılığıyla toplanan fonun nihai kullanıcısının bu fonlar karşılığında pay veya borçlanma aracı ihracı gerçekleştireceği dikkate alındığında bu suretle fon talebinde nihai yararlanıcı olan fonlanan şirket bir tüzel kişi ortaklık olacaktır.

2.2.1.1. Girişimci

Kitle Fonlaması Tebliği m. 17/1 ve 20/1 hükümleri kapsamında paya ve borçlanmaya dayalı kitle fonlamasına ilişkin kitle fonlaması süreci, bir girişimci veya girişim şirketi tarafından herhangi bir platforma pay karşılığında fon toplama talebiyle başvurulduğu anda başlar. Bu bakımdan kitle fonlaması yoluyla finansman arayışında bulunabilecek aktörlerden biri girişimcilerdir. Konuya ilişkin Tebliğ m. 4/1-g hükmünde yapılan tanıma göre girişimci, projesine paya ve/veya borçlanmaya dayalı kitle fonlaması kanalıyla fon arayan ve Türkiye'de yerleşik bulunan gerçek kişiler[287] ile limited veya anonim şirket niteliğindeki tüzel kişilerdir.

Bu bağlamda bir gerçek kişinin kitle fonlaması sisteminde girişimci olarak katılabilmesi için sürekli kalma niyetiyle bulunduğu yerin Türkiye sınırları içerisinde olması

[286] Aynı yönde görüş için bkz. **Manavgat**, s. 781.

[287] Kitle Fonlaması Tebliği m. 4/1-aa hükmünde Türkiye'de yerleşik kişiler: 7.8.1989 tarihli ve 89/14391 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe konulan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararda tanımlanan Türkiye'de yerleşik kişileri ifade edeceği düzenlenmiştir. 32 sayılı Karar'ın m. 2/b hükmünde **Türkiye'de yerleşik kişiler y**urtdışında işçi, serbest meslek ve müstakil iş sahibi Türk vatandaşları dâhil Türkiye'de kanuni yerleşim yeri bulunan gerçek ve tüzel kişiler şeklinde belirlenmiştir.

gerekmektedir. Karara göre bir kişinin "Türkiye'de yerleşik" sayılması için mutlaka yerleşim yerinin Türkiye'de olması şarttır; ancak hükümden anlaşıldığı üzere istisnai olarak, yurt dışında çalışan veya yaşayan Türk vatandaşları da Türkiye'de yerleşik kişi[288] sayılır[289]. Bu kapsamda bu kişilerin de girişimci olarak kitle fonlaması sisteminde bulunmalarının mümkün olduğunu düşünmekteyiz[290].

Tebliğ m. 4/1-g hükmünde yapılan girişimci tanımında, gerçek kişilerin yanı sıra limited veya anonim şirket niteliğindeki tüzel kişiler de belirtilmiştir. Kanaatimizce hükümde geçen Türkiye'de yerleşik ibaresi tüzel kişileri de kapsamaktadır. TMK m. 51 hükmü kapsamında tüzel kişilerin yerleşim yerleri, kuruluş belgesinde aksi bir düzenleme yer almadıkça işlerinin yönetildiği yerdir. Ancak TTK sistematiğinde şirketlerin yerleşim yerlerinden değil, bunların merkezlerinden söz edilmiştir[291]. Buna göre girişimci olmak amacıyla kitle fonlaması sistemine dâhil olmak isteyen limited ve anonim şirketlerin TTK hükümleri kapsamında Türkiye'de kurulmuş olması gerekmektedir. Nitekim girişim şirketleri bakımından da Tebliğ m. 4/1-ğ hükmünde Türkiye'de kurulu olma şartına yer verilmesi de bu görüşü güçlendirmektedir. Şu hâlde, her şeyden önce TTK m. 40/1 uyarınca bir ticari işletme olarak işletme merkezi kavramı kapsamında, ticari, hukuki ve idari faaliyetlerin yürütüldüğü yer şeklinde tanımlanan bir merkezin bulunması zorunlu olup her bir ticaret şirketi bakımından ise özel olarak şirket sözleşmesinde şirket merkezinin belirlenmesi gerekmektedir (TTK m. 213/1, c; m. 329/2, a; m. 576). Söz konusu hükümler uyarınca, merkezi Türkiye'de bulunan anonim ve limited şirketler de Tebliğ m. 4/1, g bağlamında girişimci olarak değerlendirilebilecektir.

---

[288] Yerleşim yeri kavramına ilişkin Medeni Kanun'un ilgili hükümleri çerçevesinde belirleme yapılabilir. Yerleşim yeri kişinin yaşam ilişkilerinin merkezi olup TMK m. 19/1 uyarınca Yerleşim yeri kural olarak kişinin sürekli olarak oturma niyetiyle yerleştiği yerdir. **Serozan, Rona** (2015) Medeni Hukuk Genel Bölüm / Kişiler Hukuku, 6. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 484.

[289] Nitekim Danıştay 10. Dairesi tarafından bir kararında, "*Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 30 sayılı Kararın 2. maddesi (b) bendinde de, yurt dışındaki işçi, serbest meslek ve müstakil iş sahipleri dahil, Türkiye`de ikametgah sahibi gerçek ve tüzel kişiler Türkiye`de yerleşik kişiler olarak tanımlanmıştır. Bu durumda, A.D. isimli şahsın, Suudi Arabistan`da mukim T.C. vatandaşı olup devamlı ve müstakil iş sahibi olmasına karşın yukarıda açıklanan mevzuata göre Türkiye`de yerleşik kişi olduğu açıktır*." şeklinde hüküm verilmiştir. Danıştay 10. Daire, E. 1991/1629, K. 1993/2534, T. 16.6.1993 tarih, <https://legalbank.net/arama/mahkeme-kararlari> s.e.t. 15.05.2025.

[290] Aksi görüş için bkz. **Özer** (2022), s. 299-300.

[291] **Tunçomağ, Kenan** (1961) "İkametgâh", Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. XXVI, S.1–4, İstanbul, İsmail Akgün Matbaası, s. 182; **Akipek, Jale/Akıntürk, Turgut** (2004) Türk Medeni Hukuku, Başlangıç Hükümleri Kişiler Hukuku, 5. Baskı, İstanbul, Beta Yayıncılık, s. 449, **Arkan, Sabih** (2018) Ticari İşletme Hukuku, 24. B., Ankara, BTHAE Yayınları, s. 34-35; **Ülgen, Hüseyin/Helvacı, Mehmet, Kaya, Arslan/Nomer Ertan, Füsun** (2019) Ticari İşletme Hukuku, 6. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 165-166.

2.2.1.2. Girişim Şirketi

2.2.1.2.1.Genel Olarak

Kitle Fonlaması Tebliği m. 17/1 ve 20/1 hükümleri kapsamında kitle fonlaması süreci bir girişimci ya da girişim şirketi tarafından yetkili herhangi bir platforma pay veya borçlanma aracı karşılığında fon toplanması talebiyle başvuru yapıldığı anda başlar. Bu bakımdan kitle fonlaması yoluyla finansman arayışında bulunabilecek aktörlerden bir diğeri de girişim şirketidir.

Tebliğ m. 4/1-ğ hükmü uyarınca girişim şirketi; Türkiye sınırları içerisinde kurulu bulunan, yenilikçi bir iş fikrine veya büyüme potansiyeline sahip olan ve projesini hayata geçirebilmek için fon ihtiyacı bulunan sermaye şirketlerini ifade etmektedir. Bu kapsamda, hâlihazırda anonim şirket statüsünde olup faaliyet gösterenler ile anonim şirket olarak kurulmamış olmakla birlikte, kitle fonlaması yoluyla toplanan fonların, emanet yetkilisi tarafından açılan bloke hesaba aktarılmasından önce anonim şirkete dönüşmesi zorunlu olan limited şirketler girişim şirketi tanımı içinde değerlendirilir. Anonim şirket kurma yükümlülüğü bulunmaksızın faaliyetlerine devam eden bu şirketler, ancak fon aktarımı aşamasında anonim şirket statüsünü kazanmakla yükümlüdür. Bu kapsamdaki şirketin; Türkiye'de kurulu olması, gelişme potansiyeli taşıyan bir yapıda olması, bir projesi bulunması ve bu projesine kaynak ihtiyacı bulunması gerekmektedir. Bu şirketin türü anonim şirket şeklinde olabileceği gibi toplanan fonun emanet yetkilisi nezdinde açılan hesaba aktarılmasından önceki herhangi bir aşamada anonim şirkete dönüşecek limited şirket de sayılan şartları taşıması kaydıyla girişim şirketi olabilecektir. Bu bağlamda fonun nihai kullanıcısının, fon aktarımından önce anonim şirkete dönüşmesi zorunlu olduğundan, söz konusu nihai kullanıcı anonim şirket statüsünde olacaktır. Ancak fonun emanet hesabına aktarımı öncesinde limited şirketlere de başvuru imkânı getirilerek esneklik sağlandığı görülmektedir. Asgari sermaye miktarı, tâbi olduğu yükümlülükler gibi birtakım farklılıklar göz önüne alındığında anonim şirket kuruluşu ve faaliyetlerinin limited şirkete nazaran daha detaylı düzenlemelere tâbi olduğu söylenebilir[292]. Bu bağlamda girişimci olarak kitle fonlaması sisteminde yer almak isteyen anonim ve limited şirketlerin TTK'nın ilgili hükümleri uyarınca kurulmuş olması gerekmektedir[293].

[292] Anonim ve limited şirket arasındaki farklar için bkz. **Şavur, Ceren** (2013) 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun Muhasebe Uygulamalarına Getirdiği Yenilikler ve Şirketlerin Finansal Açıdan Değerlendirilmesi (Yüksek Lisans), Atılım Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 84.

[293] Reg CF m. 227.100(b) hükmü kapsamında ABD mevzuatında da Amerika Birleşik Devletleri veya toprakları dışındaki bir yargı bölgesinin yasalarına göre kurulmamış şirketler kitle fonlaması suretiyle burada fon toplayamayacaktır.

Tür bakımından yapılan belirlemenin yanı sıra girişimci olacak anonim ve limited şirketlerin yukarıda sayılan özelliklere sahip olması da gerekmektedir. Buna göre girişim şirketi olarak başvuruda bulunacak anonim ve limited şirketlerin ayrıca gelişme potansiyeli taşıyan bir yapıda olması, bir projesinin bulunması ve projesine kaynak ihtiyacı bulunması gerekmektedir. Burada proje kapsamındaki iş fikrinin hayata geçmesi için finansman eksiği bulunmalıdır. Yeni ürünler, teknolojiler veya süreçler geliştiren şirketlerin uzun vadede büyüme potansiyeli daha yüksektir. Bu alandaki yatırımlar, geleceğe dönük rekabet avantajı sağlar[294].

Gelişme potansiyeli taşıyan bir şirketin tespiti, nicel (finansal göstergeler) ve nitel (yönetim, inovasyon) unsurların birlikte değerlendirilmesini gerektirir[295]. Bu bakımdan şirketin çekirdek veya erken aşama gibi gelişim aşamasında bulunması da gerekmektedir[296]. Dolayısıyla gelişimini tamamlamış ve ekonomik olarak belirli bir büyüklüğe ulaşmış şirketler bu sistemde girişimci olamazlar. Bunun yanı sıra Tebliğ m. 4/1-ü ve m. 12/2 gibi muhtelif hükümlerinden anlaşıldığı üzere girişim şirketinin projesinin de gelişmeye açık olması gerektiği görülmektedir.

Öte yandan, Tebliğ m. 23/4-b hükmüne göre girişim şirketinin kampanya neticesinde oluşacak ortaklık yapısı, bilgi formunda açıkça yer almalıdır. Düzenleme yatırımcıların, girişim şirketinin kampanya sürecinin başlangıcındaki ortaklık yapısı ve kampanya neticesinde temin edilen fonlarla gerçekleştirilecek sermaye artırımı üzerine oluşacak ortaklık yapısını görmeleri ve yatırım kararlarını bu çerçevede almaları bakımından yerindedir.

Görüldüğü üzere girişim şirketinin Türkiye'de kurulu bulunan bir anonim şirket olması ya da bir limited şirket şeklinde olup anonim şirkete dönüşmesi, kuruluş veya erken aşamada bulunup projesi için fon ihtiyacı içerisinde olması gerekmektedir.

2.2.1.2.2. Girişim Şirketlerinin Taşıması Gereken Diğer Özellikler

2.2.1.2.2.1. Faaliyet Alanı ve Nitelik Şartı

TTK m. 331 hükmü kapsamında anonim şirketler, kanun koyucu tarafından yasaklanmamış her türlü iktisadi amaç ve konuda faaliyette bulunabilir. TTK m. 339/2-b hükmü uyarınca, anonim şirketin esas sözleşmesinde şirketin faaliyet alanı olarak belirlenen

[294] **Cohen, Wesley M./ Levinthal, Daniel A.** (1990). "Absorptive Capacity: A New Perspective on Learning and Innovation". Administrative Science Quarterly, Vol. 35, Issue 1, ss. 128–152, s. 129 vd.

[295] **Shleifer, Andrei/Vishny, Robert W.** (1997). "A Survey of Corporate Governance", The Journal of Finance, Vol. 52, İssue 2, ss. 737–783, s. 740 vd.

[296] **Lukkarinen, Anna/Teich, Jeffrey E./ Wallenius, Hannele/ Wallenius, Jyrki** (2016), "Success Drivers Of Online Equity Crowdfunding Campaigns", Decision Support Systems, İssue 87, ss. 26-38, s. 30.

işletme konusunun açık ve tanımlanabilir şekilde yer alması zorunludur. Bu düzenleme, esas sözleşmenin kuruluşta asgari içeriğini belirleme işlevi taşımakla birlikte, şirketin faaliyet çerçevesine ilişkin sınırların önceden öngörülebilirliğini sağlamayı da amaçlamaktadır. Öte yandan, TTK m. 125 hükmünde ticaret şirketlerinin tüm hak ve borçlara ehil olabileceği, TTK m. 371/2 hükmünde[297] ise şirketi temsile yetkili olanlarca üçüncü kişiler ile yaptığı işletme konusu kapsamında olmayan işlemlerin de kural olarak şirketi bağlayacağı düzenlenmiştir. Bu bakımdan "ultra vires" ilkesi TTK'nın 371'inci maddesinde belirtilen koşullar çerçevesinde kaldırılmıştır[298]. Bu nedenle şirketler, esas sözleşmede bulunup bulunmadığına bakılmaksızın kanun koyucu tarafından yasaklanmamış her türlü iktisadi amaç ve konuda faaliyette bulunabilecektir. Ancak Tebliğ m. 23/1-a hükmü bu konuda girişim şirketine daha dar bir çerçeve çizmektedir. Girişim şirketi olarak kitle fonlama platformlarından birine başvurmak isteyen anonim ve limited şirketlerin teknoloji ve/veya üretim faaliyetleri gerçekleştirmeleri gerekir. 7061 sayılı Kanun[299] gerekçesinde faaliyet konusuna ilişkin yapılan bu ayrıma ilişkin bir açıklık bulunmasa da bu yöntemle finansman sağlayan girişimlerin genellikle küçük yatırımlarla büyük projelere ulaşma imkânı bulunan ve hızlı gelişime açık inovatif girişimler olmasının amaçlandığı ifade edilmiştir. Bu bağlamda anılan Tebliğ hükmünde ekonomiye katma değer yaratacak nitelikte değerlendirilen yatırımlar teknoloji ve/veya üretim faaliyetleri olarak belirtilmiştir.

Ayrıca Tebliğ'in tanımlar maddesinde teknoloji ve üretim faaliyetleri de tanımlanmıştır. Tebliğ m. 4/1-y hükmünde teknoloji faaliyeti, katma değeri ve rekabet edebilirliği yüksek teknolojik ürün ve hizmet üretimini ve/veya teknolojik bir buluşun ticari bir ürün, yöntem ya da hizmete dönüştürülmesi amacıyla yürütülen teknoloji geliştirme faaliyeti şeklinde tanımlanmıştır. Tanımdan da anlaşılacağı üzere, yalnızca teknolojik bir ürün üretilmesi yeterli görülmemekte; bu ürünün piyasada değer yaratma potansiyeline sahip olması ve ticari bir niteliğe dönüşme ihtimalinin bulunması esas alınmaktadır.

Yine Tebliğ m. 4/1-bb hükmü uyarınca üretim faaliyeti, yüksek katma değer ve istihdam yaratma imkânını haiz bir iş modeli çerçevesinde girdilerin belirli bir program

---

[297] Bu düzenlemeye göre "*Temsile yetkili olanların, üçüncü kişilerle, işletme konusu dışında yaptığı işlemler de şirketi bağlar; meğerki, üçüncü kişinin, işlemin işletme konusu dışında bulunduğunu bildiği veya durumun gereğinden, bilebilecek durumda bulunduğu ispat edilsin. Şirket esas sözleşmesinin ilân edilmiş olması, bu hususun ispatı açısından, tek başına yeterli delil değildir*".

[298] Ayrıntılı bilgi için bkz. **Yıldız, Burçak** (2011) "Ultra Vires İlkesinin Kaldırılmasının Ardından İşletme Konusu Unsuru ve Ticaret Şirketlerinin İşletme Konusu Dışındaki İşlemlerinin Hukukî Niteliği" BATİDER, C. 27, S. 3, ss. 111-134.

[299] 7061 sayılı Kanun gerekçesinde faaliyet konusuna ilişkin yapılan bu ayrıma ilişkin bir açıklık bulunmasa da bu yöntemle finansman sağlayan girişimlerin genellikle küçük yatırımlarla büyük projelere ulaşma imkânı bulunan ve hızlı gelişime açık inovatif girişimler olmasının amaçlandığı ifade edilmiştir.

kapsamında işlenerek fiziksel ürüne dönüştürülmesine ilişkin faaliyet olarak öngörülmüştür. Burada da faaliyetin, üretime bağlı olarak istihdam yaratmasına vurgu yapılarak sosyal fayda da öne çıkarılmıştır. Bu noktada yapılan üretim faaliyeti tanımında yalnızca fiziksel ürüne dönüştürülmesinden bahsedilmesi kanaatimizce bir eksiklik teşkil etmektedir. Zira fiziksel ürün şartı, hizmet temelli üretim modellerini dışlayabilir. Oysa modern ekonomilerde hizmet sektöründeki katma değer de giderek artmaktadır. Bu nedenle teknoloji faaliyeti kapsamında bulunmayan hizmet sektörüne ilişkin faaliyetlerin de kapsama alınması uygun olacaktır.

2.2.1.2.2.2. Finansal Büyüklük Sınırlamaları

Kitle Fonlaması Tebliği m. 23/1(b) hükmünde paya ve/veya borçlanmaya dayalı kitle fonlaması yoluyla kaynak temin etmek isteyen girişim şirketlerinin, Tebliğ'in 23. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendi uyarınca, tâbi oldukları mevzuata göre düzenlenmiş olan en son yıllık ve varsa en güncel ara dönem finansal tablolarında, belirli mali eşikleri aşmamaları gerekmektedir. Anılan düzenleme kitle fonlamasının amacıyla da uyumludur. Zira kitle fonlamasına dair düzenlemelerin SPKn'na eklenmesine ilişkin 7061 sayılı Kanun'un gerekçesinde[300] de belirtildiği gibi kitle fonlaması ile finansman sağlayan ortaklıklar halka açık bir ortaklığa kıyasla oldukça küçük ölçekte olup bu kapsamda bu ortaklıklardan halka açık bir ortaklığın sahip olduğu kurumsal yapıya sahip olması da beklenmemektedir.

Bu kapsamda, Borsada İşlem Görme Tebliği[301] 8/1- (a) ve (b) bentlerinde öngörülen ölçütler esas alınmaktadır. Buna göre, girişim şirketlerinin aktif toplamının 10.000.000 TL'nin altında olması ve hem net satış hasılatı hem de diğer gelirlerinin her birinin 5.000.000 TL'yi geçmemesi zorunludur. Söz konusu eşiklerin, SPK tarafından ilan edilen yeniden değerlenmiş tutarlar dikkate alınarak güncellenmesi gerekmekte olup 2023 yılı itibarıyla aktif büyüklüğü için 750.000.000 TL ve net satış hasılatı için 1.500.000.000 TL; 2024 yılı için ise sırasıyla 1.200.000.000 TL ve 2.400.000.000 TL olarak belirlenmiştir. Dolayısıyla, girişim şirketi statüsüyle kitle fonlaması kampanyası yürütecek anonim veya limited şirketlerin, bu güncellenmiş parasal sınırların altında kalan finansal büyüklüğe sahip olmaları gerekir.

---

300 <https://cdn.tbmm.gov.tr/KKBSPublicFile/D26/Y3/T1/WebOnergeMetni/acef95e8-68f6-4689-a740-0f0bc62f22da.pdf> s.e.t. 15.05.2025.

301 II-16.1 sayılı Ortaklıkların Kanun Kapsamından Çıkarılması ve Paylarının Borsada İşlem Görmesi Zorunluluğuna İlişkin Esaslar Tebliği 30/12/2013 tarihli ve 28867 mükerrer sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmıştır.

Öte yandan, Borsada İşlem Görme Tebliği'nde Kanun kapsamından çıkma değerlendirmesinin Kurul düzenlemelerine uygun olarak hazırlanan finansal tablolar üzerinden yapılacağı belirtilmişken, Tebliğ'de girişim şirketlerinin tâbi oldukları mevzuata göre düzenlenen finansal tabloların esas alınacağı vurgulanmıştır. Bu farklılık, kitle fonlamasının özünde yer alan küçük ölçekli girişimlerin desteklenmesi amacına da uygunluk arz etmektedir. Nitekim 7061 sayılı Kanun'un gerekçesinde de ifade edildiği üzere, kitle fonlaması yoluyla finansman sağlayan şirketler halka açık ortaklıklara kıyasla daha sınırlı yapıya sahip olup bu nedenle onlardan gelişmiş kurumsal yapı beklentisi bulunmamaktadır.

2.2.1.2.2.3. İnternet Sitesine Sahip Olma Yükümlülüğü

Kitle Fonlaması Tebliği m. 23/1(c) hükmünde girişim şirketlerine düzenli şekilde takip ve kontrol edilen tescil edilmiş internet sitelerinin bulunmasına dair bir yükümlülük öngörülmüştür.

TTK *"İnternet sitesi"* başlıklı m. 1524/1 hükmü de benzer şekilde, aynı Kanun'un m. 397/4 hükmü uyarınca denetime tâbi olan sermaye şirketlerinin, ticaret siciline tescilinden sonraki 3 ay içinde bir internet sitesi açma ve bu sitede belirlenmiş bir kısımda kanunen yapılması gereken ilanları yayınlama yükümlülüğünü düzenlemektedir. Bu düzenleme, yatırımcılar tarafından şirketlerin düzenli olarak takip edilmesi bakımından yerinde bir düzenlemedir.

2.2.1.2.2.4. Proje Odaklı Faaliyet Sınırlaması

Kitle Fonlaması Tebliği m. 23/4-a hükmüne göre girişim şirketinin, fon talep edilen proje dışında başkaca faaliyeti bulunmamalıdır. Bu hüküm, fonlanan girişimlerin yalnızca yatırımcılara taahhüt edilen projeye odaklanmalarını sağlamayı; dolayısıyla fon kullanımında şeffaflık, izlenebilirlik ve hesap verebilirliği artırmayı amaçlamaktadır.

Bununla birlikte, Tebliğ m. 23/4-c hükmü uyarınca bir girişim şirketinin kitle fonlaması kampanyasında yatırımcılara sunduğu proje tamamlandıktan sonra, fon topladığı bu proje dışında başka bir faaliyet alanına yönelmek istemesi durumunda, bu hususa ilişkin özel bir hükmün şirketin esas sözleşmesinde yer alması gerekmektedir. Söz konusu hükme göre, faaliyet konusu değişikliği ancak TTK m. 421/3 hükmünde öngörülen ağırlaştırılmış nitelikli çoğunlukla alınacak bir genel kurul kararıyla gerçekleştirilir. Bu bağlamda, fonlanan projenin dışında bir alanda faaliyet göstermek isteyen girişim şirketlerinin, öncelikle esas sözleşmelerine bu yönde bir madde eklemeleri ve sonrasında ilgili mevzuatın öngördüğü karar alma prosedürüne uyarak faaliyet konularını resmî şekilde değiştirmeleri zorunludur.

Bu düzenleme, yatırımcı haklarının korunması ve fonun amacı dışında kullanılmasının önlenmesi açısından önem arz etmektedir[302].

Girişim şirketlerinin "proje konusu dışında faaliyette bulunmaması" durumunun denetiminin pratikte güç olması ve özellikle dijital hizmetler, yazılım ve fikri haklar gibi soyut ekonomik varlıklar söz konusu olduğunda faaliyet ayrımının belirlenmesinin karmaşıklaşabileceğini düşünmekteyiz. Bu nedenle, özellikle soyut üretim alanlarında faaliyet gösteren girişim şirketleri bakımından bu sınırlamanın daha esnek ve sektörel özellikler dikkate alınarak, söz konusu düzenlemenin yeniden gözden geçirilmesi uygun olur.

Kanaatimizce bu sınırlamanın temelinde, fon kullanımının doğrudan kontrol altına alınması yatmaktadır. Kitle fonlaması sisteminde yatırım kararları çoğunlukla projeye duyulan güvene ve taahhüt edilen iş modeline dayalı olarak verildiğinden, fonlanan girişimin yalnızca bu belirli projeye odaklanması yatırımcının meşru beklentisinin bir uzantısı olarak değerlendirilmelidir. Girişim şirketinin başka faaliyet alanlarına yönelmesi hâlinde, yatırımcıların sağladığı fonun öngörülmeyen riskli alanlarda kullanılma ihtimali doğar. Bu da hem yatırımcıyı bilgilendirme yükümlülüğünü zedeler hem de fonun amacı dışında kullanılması sonucunu doğurur.

2.2.1.2.2.5. İlişkili Taraf İşlemlerine Dair Sınırlama

Kitle Fonlaması Tebliği m. 23/4-ç,d hükümleri, paya ve borçlanmaya dayalı kitle fonlaması amacıyla kampanya başvurusunda bulunan mevcut girişim şirketleri için ilişkili taraflarla[303] olan işlemlerine dair bazı sınırlamalar öngörmektedir. Buna göre pay ve/veya borçlanmaya dayalı kitle fonlamasına başvuran mevcut girişim şirketlerinin, bazı finansal göstergeler yönünden belirli sınırların altında kalmaları zorunludur. Bu çerçevede, girişim şirketlerinin ilişkili taraflarla olan ve ticari mahiyet taşımayan borç ve alacaklarının toplam borçlar ve alacaklar içindeki oranı ayrı ayrı değerlendirilmektedir. İlgili düzenlemeye göre, ilişkili taraflardan olan ticari olmayan alacakların, toplam alacaklara oranı %20'yi, aktif toplamına oranı ise %10'u aşmamalıdır. Benzer şekilde, ilişkili taraflara olan ticari nitelikte olmayan borçların, toplam borçlara oranı %20'yi geçmemeli; teknoloji veya üretim faaliyetlerine dayanmayan finansal borçların, aktif toplamı içindeki oranı da %10'la sınırlı

[302] Faaliyet konusuna dair bu sınırlamaların girişim şirketleri için bazı dezavantajları olabileceğinden bu sınırlamanın kaldırılması gerektiğine dair görüş görüş için bkz. **Özer** (2022), s. 311-312.
[303] İlişkili taraf kavramına ilişkin TMS hükmü *"TMS 24 İlişkili Taraf Açıklamaları"* Standardı olup 31/12/2005 tarihinden sonra başlayan hesap dönemleri için uygulanmak üzere ilk olarak 31/12/2005 tarih ve 26040 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

tutulmalıdır. Söz konusu oranların tespitinde esas alınacak finansal veriler, kampanya kapsamında hazırlanan bilgi formunda yer verilen ve Tebliğ uyarınca uygun şekilde düzenlenmiş en güncel finansal tablolar üzerinden değerlendirilir.

Bu sınırlamaların amacı, girişim şirketlerinin yapısal mali bağımsızlığını korumak, kaynaklarını grup içi transfer mekanizmalarına yönlendirmelerini önlemek ve yatırımcılara fonların amacına uygun kullanımı konusunda güvence sağlamaktır. Bu çerçevede, finansal şeffaflık ve faaliyetlerin projeye özgülenmesi ilkeleri ön planda tutulmaktadır[304].

Öte yandan Tebliğ m. 23/2 uyarınca, paya dayalı kitle fonlamasına katılabilecek girişim şirketlerinin kapsamını sınırlandırılmaktadır. Buna göre, halka açık anonim ortaklıklar ile bu şirketlerin veya sermaye piyasası kurumlarının önemli etkiye sahip olduğu şirketler, paya dayalı kitle fonlaması yoluyla kaynak temin edemezler. Aynı şekilde, borçlanmaya dayalı kitle fonlaması açısından da benzer bir kısıtlama getirilmiş olup platforma başvuru tarihinde itfa edilmemiş borçlanma aracı bulunan halka açık şirketler, sermaye piyasası kurumları ve bu tür ihraççıların önemli etkiye sahip ortak[305] konumunda bulundukları şirketler borçlanmaya dayalı kitle fonlamasından yararlanamazlar. Bu düzenleme, kurumsal yapısı gereği daha karmaşık ve büyük ölçekli olan şirketlerin, kitle fonlamasının asıl hedefi olan küçük ve yenilikçi girişimlerin önünü tıkamasını engellemek ve sistemin fonksiyonel sınırlarını korumak amacıyla öngörülmüştür.

2.2.2. Fonlanan Şirket

Fonlanan şirket, Kitle Fonlaması Tebliği m. 4/1-(e) hükmüne göre, girişimciler tarafından kurulan anonim şirketi veya girişim şirketi olup yatırımcılardan kitle fonlaması yoluyla toplanan fonun kendisine aktarıldığı şirkettir. Bu bağlamda, fonlanan şirket, ya doğrudan kampanyayı yürüten girişim şirketidir ya da kampanya sonucunda girişimciler tarafından kurulan ve fonun aktarıldığı yeni anonim şirkettir. Mevcut veya bir girişimci

[304] Girişim şirketlerine ilişkin yukarıda belirtilen finansal kısıtlamaların benzerlerinin, halka arz sürecine başvuran şirketler için de öngörüldüğü görülmektedir. Nitekim Pay Tebliği m. 5/6 hükmünde, payları ilk kez halka arz edilmek üzere başvuru yapan anonim ortaklıkların finansal tablolarında, ilişkili taraflardan olan ticari olmayan alacakların toplam alacaklara oranının %20'yi, aktif toplamına oranının ise %10'u geçemeyeceği düzenlenmiştir. Bu sınırlama, halka arz edilen şirketlerin kaynaklarını ilişkili taraflar lehine kullanmasını engellemek ve yatırımcıların korunmasını sağlamak amacıyla getirilmiştir. Aynı mantığın kitle fonlaması özelinde de uygulanması, girişimcilerin bağımsız ve şeffaf bir mali yapıya sahip olmalarını teşvik ederken, yatırımcıların da fonlarını daha güvenli ortamlarda değerlendirmelerine olanak sağlamaktadır. Böylelikle, kitle fonlaması sistemi, kurumsal yönetim ilkeleriyle uyumlu şekilde yapılandırılmış olur. **Üzeler Demirağ**, s. 228.

[305] Önemli etkiye sahip ortak ifadesinin tanımı Kitle Fonlaması Tebliği m. 4/1s'de yer almaktadır.

tarafından kurulacak olan girişim şirketi kampanya süresi sonrasında kampanyanın başarılı olması üzerine fonlanan şirket olarak adlandırılmaktadır.

Fonlanan şirketin oluşumu ise, doğrudan kitle fonlaması süreciyle bağlantılıdır. Şöyle ki, Tebliğ m. 17/7-a hükmüne göre girişimci tarafından yürütülen kampanyalarda, kampanya başarıya ulaşırsa, 90 gün içinde bir anonim şirket kurulması ve fonların bu şirkete aktarılması zorunludur.

Tebliğ m. 17/7-b hükmü ise girişim şirketi tarafından yürütülen kampanyalara ilişkindir. Buna göre fonlanan girişim şirketi mevcut durumda bir anonim şirket ise kampanyanın sonunda gerçekleştirilecek sermaye artırımı sonucunda fon aktarımı yapılır ve şirket doğrudan fonlanan şirkete dönüşür. Ancak limited şirketin fonlanmasında kampanyanın bitimini izleyen 90 günde anonim şirkete dönüşüm işlemleri tamamlanmalı ve m. 17/7-b-2'de belirtilen diğer şartlar yerine getirilmelidir. Bu koşullar sağlandıktan sonra yapılacak sermaye artırımıyla birlikte söz konusu şirket fon aktarımı sonrası fonlanan şirket niteliği kazanır.

Anılan hükümlerde yer alan süreçlerin amacı, fonların doğrudan proje sahipleri yerine kurumsallaşmış bir anonim şirkete aktarılması suretiyle yatırımcıların hak ve menfaatlerinin tüzel kişilik bünyesinde güvence altına alınmasıdır.

Öte yandan fonlanan şirketin Tebliğ kapsamında üstlendiği birtakım temel görevler bulunmaktadır. Öncelikle fonlanan şirketin sermaye artırımında bulunma yükümlülüğü söz konusudur. Kitle fonlaması suretiyle toplanan fonlar, Tebliğ m. 16/1 hükmüne göre yalnızca sermaye artırımı yoluyla çıkarılacak paylar karşılığında fonlanan şirkete aktarılabilir.

Tebliğ m. 16/7 ve m. 19/9 hükümleri uyarınca kampanya başlangıcındaki girişimciler veya girişim şirketlerinin ortaklarından fonlanan şirkette önemli etkiye sahip olacakların 3 yıl süreyle pay devrine sınırlama getirilmiştir. Bu kişilerin, kampanya başlangıcından itibaren 3 yıl boyunca paylarını devretmeleri yasaktır. Bu sınırlama bakımından sadece miras, eşler arası mal rejimi, cebri icra gibi zorunlu haller ve nitelikli yatırımcılara yapılan devirler ile ortaklar arasındaki devirler istisna tutulmuştur. Bu kurucuların ve ortakların 3 yıl boyunca paylarını devredememeleri hükmü, kısa vadeli kâr amacıyla kampanya açma gibi durumların önüne geçerek uzun vadeli taahhüdü teşvik eder.

Payları kayden izlenen fonlanan şirketler bakımından genel kurula dair esaslar Tebliğ m. 25 hükmünde ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Bu kapsamda yer alan girişim şirketleri bakımından burada bulunan esaslara uygun hareket edilmesi gerekmektedir.

Yine Tebliğ m. 28 hükmüne göre şirket aleyhine fesih davası açılması, konkordato başvurusunda bulunulması ve fonlanan şirketin yönetim kontrolündeki değişimler gibi

burada sayılan pek çok durumdan birinin gerçekleşmesi hâlinde, açıklamaya konu hususlar ortaya çıktığı veya öğrenildiği tarihten itibaren 2 iş gününde şirketin internet sitesi üzerinden kamuya açıklama yapılmalıdır. Keza TTK kapsamında hazırlanan finansal tablo ve raporlar veya VUK çerçevesinde hazırlanan yıllık finansal tabloları ile faaliyet raporları hükümde belirtilen şekilde yayınlanmalıdır. Ayrıca, açıklama süresi paya dayalı fonlamada 5 yıl, borçlanmaya dayalı fonlamada ise borçlanma araçlarının itfasına kadar devam eder.

Bunun yanı sıra, Tebliğ m. 28/6 hükmü, reklam ve tanıtım faaliyetlerinin de bilgi formunda yer alan unsurlarla birebir tutarlı olmasını zorunlu kılar. Bu düzenleme, yatırımcıları yanıltabilecek tanıtım unsurlarını kontrol altına almayı amaçlamaktadır.

2.2.3. Kitle Fonlamasının Aşamaları

Kitle fonlaması süreci girişimci veya girişim şirketi tarafından pay/borçlanma aracı karşılığında yetkili bir platforma fon toplama talebiyle kampanya başvurusu yapıldığı anda başlar. Bu aşamada iki ihtimal söz konusudur. Platform yönetim kurulu, Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/6 hükmü uyarınca başvuruyu uygun bulmazsa reddedebilir. Her halükarda reddedilen başvuruların reddedilme gerekçesi hakkında platform tarafından başvuru sahiplerine bilgi verilir. Platform yönetim kurulu kampanya başvurusunu uygun bulursa, başvuru yatırım komitesinin onayına sunulur. Bu noktada yatırım komitesi kampanya başvurusunu reddedebilir. Bu durumda süreç sona erer. Tersi durumda başvuru reddedilmez ve yatırım komitesi kampanya başvurusunu onaylar ve bu formun kampanya sayfasında yayımlanırsa kampanya süresi başlamış olur. Bu onay, Tebliğ m. 9/8 hükmü uyarınca oluşturulan değerlendirme politikasında yer alan her bir ölçüt bakımından yatırım komitesince yapılan değerlendirmeleri içeren bir rapora bağlanır ve bu rapor bilgi formu ile birlikte ilgili projenin kampanya sayfasında yayımlanır.

Kampanya süresi altmış günü geçemez. Platform üyeleri tarafından kampanya süresi boyunca ilgili projeye yönelik fon sağlama talepleri platforma iletilir. Bu taleple eş zamanlı olarak üyeler fon sağlamaya ilişkin ödeme emirlerini kimlik bilgileri ile uyumlu bir ödeme aracı vasıtasıyla yerine getirir. Bu süreç sonucunda hedef fon tutarına ulaşılamaması durumunda fonlanan kısmın (varsa nemasıyla birlikte) iadesi sağlanır ve kampanya sona erer. Hedef fon tutarına ulaşılırsa fonlama süreci devam eder. Girişimci gerçek veya tüzel kişi tarafından başvuru yapılmışsa 90 gün içinde anonim şirket kuruluşu gerçekleştirilir. Eğer girişim şirketi henüz anonim şirket değil limited şirket ise en geç 90 gün içinde anonim şirkete dönüşüm işlemleri tamamlanır. Sonrasında en geç 30 iş günü içinde sermaye artırımı

yapılır. MKK'da kayden oluşturulan payların/borçlanma araçlarının yatırımcı hesaplarına aktarımı sağlanır. Toplanan fon, girişim şirketine aktarılır ve fonlama süreci sona erer.

2.2.3.1. Proje, Bilgi Formu ile Fizibilite/Kredibilite Raporunun Platforma Sunulması

Kitle fonlaması girişimci/girişim şirketi tarafından bir projeye ilişkin hazırlanan bilgi formu ve fizibilite/kredibilite raporu ile platforma başvurulmasıyla başlayacağından öncelikle bu kavramların incelenmesi yerinde olacaktır.

Kitle Fonlaması Tebliği m. 4/1-ü hükmünde "proje", "planlanan teknoloji ve/veya üretim faaliyetlerinin gerçekleştirilmesi için kaynak ihtiyacı olan iş fikri" olarak tanımlanmıştır. Tanımdan anlaşılacağı üzere proje kavramında üç temel unsur ön plana çıkmaktadır. Bunlar; projenin planlanmış olması, teknoloji ve/veya üretim vurgusu ve kaynak ihtiyacı bulunmasıdır. Bu noktada projenin yalnızca bir fikir düzeyinde kalmaması gerektiği, teknoloji ve/veya üretim faaliyeti kapsamında olması ve kaynak ihtiyacı bulunması gerektiği anlaşılmaktadır.

Öte yandan bu özellikleri taşıyan projeler, bilgi formu kanalıyla yatırımcılara aktarılmaktadır. Proje, bilgi formunun maddi içeriğini belirlerken; bilgi formu bu içeriği yatırımcıya ayrıntılı olarak sunar.

Tebliğ m. 4/1-a hükmünde ise "bilgi formu", girişimci veya girişim şirketi tarafından hazırlanan, projenin fon ihtiyacını karşılayabilmesi için kampanya sayfasında ilan edilen Kurul tarafından standartları belirlenen bir form olarak tanımlanmıştır. Anılan hüküm çerçevesinde 20.08.2020 tarihinde proje bilgi formu[306] Kurul'un resmi internet sitesinde ilan edilmiştir. Öte yandan, Kurul tarafından iki farklı bilgi formunun ilan edildiği görülmektedir.

Girişimci tarafından başvuru yapılması hâlinde düzenlenecek form paya dayalı kitle fonlaması bilgi formu (proje), girişim şirketi tarafından başvuru yapılması hâlinde düzenlenecek form ise paya dayalı kitle fonlaması bilgi formu (girişim şirketi) olarak adlandırılmıştır. Buna göre 2 ayrı formatta sunulan bilgi formları arasında (birinde girişimciye dair bilgilerin bulunması diğerinde girişim şirketine dair bilgilerin bulunması gibi) usuli birtakım farklılıklar bulunmaktadır. İçerik itibariyle esaslı farklılıklar söz konusu değildir.

Öte yandan bilgi formunda bulunan diğer bir farklılığın sadece girişimci tarafından yapılacak başvuruda kullanılacak proje paya dayalı kitle fonlaması bilgi formunda ise proje

[306] <https://spk.gov.tr/sirketler/kitle-fonlama-platformlari/bilgi-formlari> s.e.t. 15.05.2025.

kavramına yer verildiği, girişim şirketi bilgi formunda proje kavramına yer verilmediği, bunun yerine girişim şirketinin faaliyetlerine yer verildiği görülmüştür.

Ancak Tebliğ m. 12/6-b, m. 4/1-g,ğ gibi hükümlerde proje hem girişim şirketlerine hem de girişimcilere yönelik düzenlenmiş, Tebliğ m. 4/1-m hükmündeki kitle fonlaması tanımında da fonlamanın amacı olarak proje gösterilmiştir. Bu nedenle girişim şirketi tarafından yapılan başvurulara ilişkin olarak da proje bilgilerinin girişim şirketi bilgi formuna eklenmesinin yerinde olacağını düşünmekteyiz

Söz konusu formlarda, projeye/girişim şirketine ilişkin bilgiler, girişimciyi/girişim şirketini ve platformu tanıtıcı bilgiler, kampanyaya ilişkin bilgiler, fon kullanım yeri, kâr tahmin ve beklentileri, risk faktörleri, paylar ve satış esasları gibi yatırımcıların yatırım kararlarına yön verecek bilgilerin bulunduğu görülmektedir. Bu bakımdan bilgi formunun bir kamuyu aydınlatma belgesi olduğu söylenebilir[307].

Girişimci veya girişim şirketinin başvurusuna ekleyeceği diğer belge fizibilite/kredibilite raporudur. Girişimci veya girişim şirketi paya dayalı kitle fonlaması amacıyla platforma başvuru yapıyor ise asgari unsurları Tebliğ Ek-2'de belirtilen fizibilite raporunu; borçlanmaya dayalı kitle fonlaması amacıyla başvuru yapıyor ise asgari unsurları Tebliğ Ek-3'te belirtilen kredibilite raporunu ekleyecektir. Ancak gerek SPKn'de gerekse de Tebliğ'de bu belgelerin tanımına yer verilmemiştir. Tebliğ ekindeki unsurların incelenmesinden fizibilite raporunun kapsamında girişim şirketini veya projeyi tanıtıcı bilgiler, girişim şirketinin mevcut ve gelecekteki ana faaliyetlerine ilişkin bilgiler, ürün ve hizmetlere yönelik pazar araştırması ve analizi, fon kullanım yerleri, projeye dair risk faktörleri gibi hususların yer aldığı görülmektedir. Kredibilite raporunda da yine girişimci/girişim şirketi ve projeye dair benzer bilgilerin yanı sıra çıkarılacak borçlanma aracına ilişkin faiz ve benzeri getiriler, vade ve ödeme koşulları hakkında bilgiler ve girişimci veya girişim şirketine ait risk ve çek raporları bulunmaktadır.

2.2.3.2. Başvuru Değerlendirme Süreci

Kitle fonlamasına ilişkin kampanya süreci Kitle Fonlaması Tebliği m. 17/1 ve m. 20/1 hükümleri uyarınca girişimci veya girişim şirketi tarafından yetkili bir platforma pay/borçlanma aracı karşılığında fon toplama talebiyle başvurulduğu an itibarıyla başlar. Bu durumda Tebliğ m. 11/6 hükmü uyarınca platform yönetim kurulu üyeleri girişim şirketlerinin veya girişimcilerin kampanya başvurularını yatırım komitesine sunmadan önce

[307] Aynı yönde görüş için bkz. **Eminoğlu/Meral**, s. 693; **Özer** (2022)**,** s. 350; **Yanlı**, s. 32; **Göktolga,** s. 90; **Kaya/Gözübüyük**, s.1116.

reddedebilir. Bu durumda reddedilen başvuruların reddedilme gerekçesi hakkında platform tarafından başvuru sahiplerine bilgi verilmesi gerekmektedir. Başvurunun reddedilmesi hâlinde fonlama süreci başlamadan sona erer. Bu aşamada reddedilmeyen başvurular ise yatırım komitesinin onayına sunularak ilk aşamayı geçmiş olur.

Kanaatimizce gerek oluşumu gerekse Tebliğ ile kendisine verilen görevler çerçevesinde projelerin değerlendirilmesi esasen yatırım komitesinin görevidir. Bu nedenle, yatırım komitesine sunulmadan reddedilen başvurulara ilişkin ret gerekçelerinin; ilk bakışta başvurudan tespit edilen şekli eksiklikler ile Tebliğ m. 23/1(b) hükmünde belirtilen finansal sınırların aşılması, başvuru sahibinin teknoloji ve/veya üretim faaliyetinde bulunmaması gibi, aynı Tebliğ'in m. 23 hükmünde öngörülen girişim şirketlerinin sahip olması gereken niteliklere ilişkin eksiklikler veya benzeri temel hususlar dikkate alınarak yapılması; buna karşılık, daha kapsamlı ve teknik değerlendirmelerin yatırım komitesine bırakılması daha yerinde olacaktır.

Tebliğ m. 11/8 kapsamında yatırım komitesi tarafından bilgi formunun onaylanması için asgari olarak bilgi formunda yer alan bilgilerin tutarlı, anlaşılabilir ve Kurulca belirlenen standartlara göre eksiksiz olduğunun tespiti zorunludur. Yatırım komitesinin onayına sunulan başvuruların incelenmesi bilgi formu ve fizibilite/kredibilite raporu üzerinden Tebliğ m. 9/8 kapsamında hazırlanan ve platformun internet sitesinde kamuya duyurulan değerlendirme politikası çerçevesinde yapılır. Bu politika çerçevesinde Tebliğ m. 11/7 uyarınca her bir ölçüt bakımından komite tarafından yapılan değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlanır ve bilgi formu onaylanarak, bu iki belge birlikte kampanya sayfasında yayımlanır. Bu onayla birlikte ilgili projenin kampanya sayfasında yayımlamasıyla kampanya süresi başlamış olur. Burada dikkat edilmesi gereken husus platforma girişimci/girişim şirketinin başvurusuyla kampanya sürecinin, projenin kampanya sayfasında yayımlamasıyla kampanya süresinin başlamış olduğudur.

Bilgi formunun onaylanmasının ardından, kitle fonlaması faaliyetlerine geçilmeden önce girişimci ya da girişim şirketi ile platform arasında asgari unsurları Tebliğ Ek-4'te belirlenen yazılı bir kitle fonlaması sözleşmesi imzalanması zorunludur. Bu sözleşmenin yapılmasıyla birlikte, platform ilgili girişim veya proje adına kampanya sayfasını oluşturur ve böylece kampanya süreci resmen başlamış olur.

2.2.3.3. Platforma Üyelik

Kitle Fonlaması Tebliği m. 14/1 uyarınca kitle fonlamasına yatırımcı olarak katılabilmek için elektronik ortamda platforma üye olmak zorunlu tutulmuştur. Tebliğ m.

4/1-cc hükmü ile üye kavramını, kitle fonlaması faaliyetlerine katılmak isteyen ve platform ile elektronik ortamda üyelik sözleşmesi akdeden gerçek veya tüzel kişi yatırımcı olarak tanımlamıştır. Aynı maddenin çç bendi kapsamında ise "üyelik sözleşmesi", taraflar arasında elektronik ortamda kurulan ve SPK tarafından belirlenen asgari unsurları içeren bir çerçeve sözleşme olarak hükme bağlanmıştır.

Platforma üyeliğe ilişkin detay hususlar ise Tebliğ m. 14 hükmünde belirlenmiştir. Hüküm, üyelik sürecini ayrıntılı biçimde düzenleyerek sürecin hem şeffaf hem de denetlenebilir olmasını amaçlamaktadır. Buna göre; öncelikle kimlik doğrulama ve tespit işlemlerinin yapılması gerekmektedir. Türkiye'de yerleşik kişiler için kimlik doğrulama işlemleri MKK tarafından belirlenen esaslar çerçevesinde yayımlanan E-Devlet Hizmetlerinin Yürütülmesine İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik'te[308] tanımlanan kimlik doğrulama işlemlerinin[309] yapılması suretiyle gerçekleştirilir. Kimlik bilgileri tespit ve teyit edilen üyelerin kimlik bilgileri platform tarafından MKK'ya bildirilir. Türkiye'de yerleşik olmayan kişiler için ise MKK nezdinde hesap açılması ve sicil tanımlama işlemlerinin tamamlanmasının akabinde kimlik bilgileri tespit ve teyit edilen üyelerin kimlik bilgileri platform tarafından MKK'ya bildirilir. Daha sonra platform tarafından üyelik işlemleri kapsamında Tebliğ Ek-5'te asgari unsurları düzenlenen üyelik sözleşmesinin akdedilmesi, Tebliğ Ek-6'da yer alan *"Kitle Fonlaması Faaliyetleri Genel Risk Bildirim Formu"*nun okunup anlaşıldığına dair yazılı veya elektronik bir beyan alınması, anılan sözleşme ve beyanın bir örneğinin elektronik ortamda saklanması, bir örneğinin yatırımcıya uygun haberleşme vasıtasıyla iletilmesi gerekmektedir. Hükümde belirtilen uygun haberleşme vasıtası kavramı sermaye piyasası mevzuatında tanımlanmamış olmakla birlikte, konuya ilişkin TSPB'nin 17.11.2023 tarih ve 885 nolu Genel Mektubu çerçevesinde telefon araması, mobil uygulama bildirimi, kısa mesaj, e-posta veya faks gönderimi gibi iletişim kanalları esas alınmalıdır.

Yine üyelik işlemleri kapsamında platforma yüklenen diğer bir yükümlülük, üyenin kitle fonlaması kapsamında yapacağı yatırımların taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadığının değerlendirilmesidir. Bu değerlendirme kapsamında, yatırımcının yatırımlarının tamamını kaybedebileceği ve sahip olacağı pay ve/veya

[308] 3/9/2016 tarihli ve 29820 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmıştır.
[309] Anılan Yönetmelik m. 4/1-ğ hükmü *"Kimlik doğrulama işlemi: e-Devlet hizmetleri kullanımı için kullanıcıların e-Devlet Şifresi, Güvenli Elektronik İmza veya Elektronik TC Kimlik Kartı gibi yollarla kimliklerinin doğrulatılmasını, …ifade eder."* şeklindedir.

borçlanma araçlarının devir imkânının kısıtlı olabileceğini anlayıp anlamadığı tespit edilerek, uygun bulunmayan üyelerin başvuruları reddedilir.

Yapılan başvurular çerçevesinde nitelikli yatırımcı statüsünü haiz üyelik oluşturulabilmesi öncesinde üyenin MKK kayıtlarında nitelikli yatırımcı statüsünde olduğunun tespit edilmesi sonrasında üyeliğin tamamlanması, üyelerin yıllık net gelirlerine ilişkin beyanlarının bulunması hâlinde MKK'ya iletilerek bu beyanın platform nezdinde de saklanması gerekmektedir. Ayrıca üyelerden, risk bilgilerinin alınması ve gerektiğinde bu verilerin üçüncü kişilerle paylaşılması hususunda açık rıza alınması zorunludur.

Görüldüğü gibi, kitle fonlama platformlarına yatırım yapabilmek için yatırımcıların elektronik ortamda üyelik işlemini tamamlamaları şarttır. Üyelik sürecinde kimlik doğrulama, risk bilgilendirmesi, çerçeve sözleşme imzalanması ve yatırımcı uygunluk testi gibi aşamalar bulunmaktadır. Bu süreç, yatırımcıları korumak ve işlemleri elektronik ortamda güvenli şekilde yürütmek amacıyla düzenlenmiştir.

2.2.3.4. Fon Toplamaya İlişkin Esaslar

7061 sayılı Kanun'un gerekçesinde de belirtildiği gibi, kanun koyucu kitle fonlaması ile platformlar üzerinden temin edilen fonun belirli büyüklüklerin altında olmasını, çekirdek ve erken aşama girişimlerin finansman ihtiyaçlarının karşılanmasını amaçlamıştır. Nitekim SPK 2023 yılı İdare Faaliyet Raporu[310]'nda da 2022 yılında 37,1 milyon TL olan kitle fonlaması yoluyla sağlanan finansman tutarının, 2023 yılında hedeflenenin (40 milyon TL) üstünde 137,7 milyon TL olarak gerçekleşmiş olduğu[311], halka arzda ise 2022 yılında 40 şirketin halka arzından 19,3 milyar TL, 2023 yılında 54 şirketin halka arzından 79,3 milyar TL kaynak sağlanmış olduğu[312] belirtilmiştir. Görüldüğü gibi, kitle fonlaması yoluyla finansman sağlayan girişimler genellikle küçük yatırımlardan büyük projelere ulaşma imkânı söz konusu olan inovatif girişimler olup halka açık şirketlere nazaran küçük ölçekte ve daha az finansman ihtiyacı içerisindedir. Bu bakımdan Kitle Fonlaması Tebliği ile, bu suretle toplanabilecek yatırımlar bakımından bir sınırlama getirilmiştir.

Tebliğ m. 16/4 hükmü ile, girişimcilerin/girişim şirketlerinin aynı 12 aylık dönem içerisinde en fazla iki kampanya ile paya dayalı kitle fonlaması yoluyla finansman temin edebileceği ve bu dönemde toplanabilecek fon tutarının da SPK tarafından, izahname

[310] https://spk.gov.tr/data/61e48f651b41c60d1404d687/2023%20Y%C4%B1l%C4%B1%20SPK%20%C4%B0dare%20Faaliyet%20Raporu.pdf
[311] Bkz. Faaliyet Raporu s. 20.
[312] Bkz. Faaliyet Raporu s. 8.

hazırlama yükümlülüğünden muafiyet tanınan ve her yıl Kurul Bülteni aracılığıyla ilan edilen ihraç sınırını geçemeyeceği hüküm altına alınmıştır.

Anılan hükümde geçen "on iki aylık dönem" ifadesi sabit takvim yılına göre değil, kampanyanın başlangıcından itibaren sayılmaktadır. Borçlanmaya dayalı kitle fonlamasında da aynı sınırlama Tebliğ m. 19/6 uyarınca geçerli olmakla birlikte, yalnızca bu suretle fon teminine özgü ilave bir sınırlama daha öngörülmüştür. Hükümde girişimci veya girişim şirketinin borçlanmaya dayalı kitle fonlaması yoluyla toplayabileceği fon tutarının, finansmanı talep edilen projenin kredibilite raporunda yer verilen geleceğe yönelik nakit akımlarının, kredibilite raporunun imzalandığı tarihteki indirgenmiş değerinin %50'sinden fazla olamayacağı düzenlenmiştir. Bununla birlikte Tebliğ'de yalnızca paya dayalı kitle fonlamasına özgü bilgi formunda açıklanmak ve ihraç sınırını geçmemek kaydıyla paya dayalı kitle fonlaması kapsamında talep edilen fon miktarının azami %20'sine kadar ek fon toplama imkânı getirmiştir. Bu düzenleme, kısmen esneklik sağlamayı amaçlasa da bu ek fonun da yine SPK'nın belirlediği ihraç sınırını aşmaması gerekir. Son olarak, aynı dönem içerisinde bir proje için paya ya da borçlanmaya dayalı hangi fonlama modeli seçilirse seçilsin, bu sınırlayıcı üst limit toplam fonlama için geçerlidir.

Belirtilen izahname hazırlama yükümlülüğünden muafiyet tanınan ve her yıl Kurul Bülteni aracılığıyla ilan edilen ihraç sınırı ise, II-5.1 sayılı İzahname ve İhraç Belgesi Tebliğ[313] (İzahname Tebliği) m. 6/3 hükmünde belirlenmiştir. Buna göre, payların ilk halka arzı dışında ihraççıların halka arz ettikleri sermaye piyasası aracının toplam satış bedelinin 5 milyon TL'nin altında olması durumunda, kamuyu aydınlatma amacıyla, esasları SPK tarafından belirlenen duyuru metninin ilan edilmesi koşuluyla, ihraççıların talebi doğrultusunda SPK tarafından izahname hazırlama yükümlülüğünden muafiyet getirilebilir. İzahname hazırlama yükümlülüğü muafiyetine ilişkin toplam satış bedelinin limiti, on iki aylık süre içerisinde gerçekleşecek ihraçların tümü dikkate alınarak hesaplanır. Bu tutarın hesaplanmasında kâr payının veya iç kaynakların sermayeye eklenmesi suretiyle ortaklara bedelsiz olarak dağıtılan paylar dikkate alınmamaktadır. ABD hukukunda da bir ihraççı kitle fonlaması aracılığıyla 12 aylık dönem için en fazla 5 milyon USD fon toplayabilir.

İzahname Tebliği m. 32/1 hükmünde Tebliğ'de belirtilen tutarların, her yıl bir önceki yıla ilişkin olarak Hazine ve Maliye Bakanlığınca ilan edilen yeniden değerleme oranı dikkate alınarak yeniden belirlenebileceği düzenlenmiştir[314].

[313] 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
[314] Anılan Tebliğ m. 6/3 hükmündeki tutarlar SPK'nın 31.12.2024 tarihli ve 2024/60 sayılı Bülteni ile kamuya duyurulduğu üzere 2024 yılı için 75.000.000 TL; 2025 yılı için ise 112.500.000 TL olarak uygulanacaktır.

Fon tutarına getirilen bu sınırlama, ekonomik istikrarın korunması amacıyla sistemik risklerin önüne geçilmesini ve bu suretle yatırımcıların hak ve yararlarının korunmasına hizmet eder.

Yine Tebliğ m. 16/5 ile toplanabilecek fon tutarlarına ilişkin ikinci bir sınırlama getirilmiştir. Hükümde, 1.000.000 TL'nin (2025 yılı için 7 milyon TL'nin üzerinde fon talep eden girişimciler veya girişim şirketleri için nitelikli yatırımcılardan sağlanması gereken asgari katılım oranı öngörülmektedir. Buna göre, bu tutarı aşan fon taleplerinde kampanya süresi boyunca hedeflenen fonun en az %5'lik kısmının nitelikli yatırımcılardan sağlanması gerekir; aksi hâlde kampanya başarılı kabul edilmez. Ancak bu şart, kampanya sırasında talep edilen ek fonlar bakımından uygulanmaz. Ayrıca, bu alt sınır korunmak koşuluyla, nitelikli yatırımcılar için ayrıca bir tahsisat oranı belirlenebilir; bu oran bilgi formunda açıkça belirtilmelidir. Burada yer alan fon sınırlamalarının ve kontrollerinin MKK tarafından yürütüleceği düzenlenmektedir. Bu husus, işlemlerin merkezi ve şeffaf bir veri tabanında izlenmesini sağlayarak yerinde bir yaklaşım sunar. Bununla birlikte, belirli tutardaki kampanyalar bakımından öngörülen, kampanyanın başarılı sayılabilmesi için nitelikli yatırımcılardan %5 katkı zorunluluğu getirilmesi; projeye belli düzeyde profesyonel yatırımcı güveni sağlanmasını zorunlu kılacak ve küçük yatırımcıların daha bilinçli yatırım kararları almasına katkı sağlayacaktır.

2.2.3.5. Kampanya Süreci

Kitle Fonlaması Tebliği m. 4/1-i hükmüne göre, "kampanya", bir projenin ihtiyaç duyduğu fonu sağlamak amacıyla gerçekleştirilen fon toplama talebinin platformun internet sitesinde kamuya duyurulmasıdır. Aynı fıkranın (j) bendinde geçen "kampanya sayfası" ise, bu projeye özel platform nezdinde oluşturulmuş ve sadece platforma üye olan kişilerin görebildiği bir web sayfasıdır. Bu bağlamda, kampanya, herkese açık bir duyuru iken kampanya sayfası ise bu duyurunun detaylarının yer aldığı, sadece üyelerin görebileceği özel bir web sayfasıdır.

Tebliğ m. 17/1 hükmüne göre, bir kampanya tamamlanmadan girişimcinin aynı veya başka bir platformda yeni bir kampanya başlatması yasaktır. Ancak paya dayalı kampanya süreci devam eden proje için aynı anda borçlanmaya dayalı kampanya yürütülmesi ya da tam tersi mümkün kılınarak bu konuda istisna yaratılmıştır. Ancak bu durumda da eş zamanlı kampanyalardan herhangi biri hedeflenen fona ulaşamazsa, diğer kampanya da otomatik olarak sona erdirilir. Bu durumda, paya dayalı kitle fonlaması kampanyası için Tebliğ'in m. 17/8 veya borçlanmaya dayalı kitle fonlaması kampanyası için Tebliğ'in m. 20/8 hükmü

devreye girer. Her iki kampanya için de platform tarafından yapılacak bildirim üzerine emanet yetkilisi nezdinde bloke edilen tutarlar ve varsa neması, bu bildirimi takip eden iş günü içinde emanet yetkilisi tarafından yatırımcılara iade edilir ve bu suretle kampanya süreci sona erer. Bu iade işlemleri, ilgili emanet yetkilisinin belirlediği prosedüre göre yapılır.

Kampanya süresi boyunca platform üyeleri tarafından ilgili projeye yönelik fon sağlama talepleri platforma iletilir. Bu taleplerle eş zamanlı olarak, üyeler kimlik bilgileriyle uyumlu ödeme araçlarıyla ödeme emirlerini gerçekleştirirler. Platform, yatırımcılar tarafından yapılan fon sağlama taleplerini anlık olarak MKK ve emanet yetkilisine iletir. Fonların toplanması, toplanan fonların emanet yetkilisi nezdinde platform adına açılan hesapta bloke edilerek fonlanan şirkete aktarılması ve/veya söz konusu fonların ve varsa nemalarının yatırımcılara iade edilmesi işlemleri emanet yetkilisi tarafından gerçekleştirilir.

Bu noktada Tebliğ m. 15/1 ve 18/1 hükümlerinde yatırımcılar bakımından yer alan yatırım sınırlarının da belirtilmesi faydalı olacaktır. Hem paya dayalı hem de borçlanmaya dayalı kitle fonlamasında nitelikli yatırımcı olmayan gerçek kişiler, bir takvim yılı içinde paya dayalı kitle fonlaması yoluyla azami 50.000 (2025 yılı için 400.000 TL) Türk lirası yatırım yapabilecektir. Ancak bu sınır 200.000 Türk lirasını (2025 yılı için1.500.000 TL) aşmamak kaydıyla, yatırımcının platforma beyan ettiği yıllık net gelirinin %10'u olarak da uygulanabilir. Ayrıca sadece borçlanmaya dayalı kitle fonlaması yoluyla finansmanda nitelikli yatırımcı olmayan gerçek kişiler, bir projeye azami 20.000 Türk lirası (2025 yılı için 150.000 TL) yatırım yapabilir. Tüm bu sınırlamaların kontrolü ise platformlarca üye bazında MKK'ya iletilen en son tarihli beyan dikkate alınarak MKK tarafından gerçekleştirilir. Tebliğ'de nitelikli yatırımcılara ilişkin herhangi bir yatırım sınırlaması yapılmadığından nitelikli yatırımcılar tarafından, girişimci/girişim şirketine, istenen tutarda fon sağlanabilecektir.

Bu düzenleme ile nitelikli yatırımcılar lehine getirilen yatırım serbestisi, esasen kitle fonlamasına konu yatırımların doğasından kaynaklanan risklerin yönetilmesine ilişkindir. Paya ve borçlanmaya dayalı kitle fonlaması işlemleri, ikincil piyasada likiditesi olmayan, girişim riskinin yüksek olduğu ve geri dönüş süresi belirsiz yatırım türleridir. Nitelikli yatırımcılar, genellikle yüksek gelir grubuna mensup, çeşitli finansal araçlar hakkında bilgi sahibi ve portföylerini çeşitlendirebilecek mali güce sahip kişiler olarak tanımlandığından, bu gruba yatırım sınırı getirilmemesi kanaatimizce yerindedir. Buna karşılık, finansal bilgi ve risk taşıma kapasitesi sınırlı olan genel yatırımcıların korunması amacıyla belirlenen

yatırım limitleri, özellikle yüksek zarar olasılığı taşıyan girişimlerde oluşabilecek mali kayıpların bireysel yatırımcılar üzerindeki etkisini sınırlandırması bakımından olumludur.

Yatırımcılar, ödeme emirlerini verdikten sonra 48 saat içinde cayma hakkına sahiptir. Buna göre yatırımcılar cayma hakkına yönelik bildirimin platforma iletilmesi suretiyle hiçbir sebep göstermeksizin 48 saat içinde cayma hakkını kullanabilirler. Bu süre zarfında cayma hakkı kullanılabilir ve platforma bildirilir. Platform, bu bildirimi aldıktan sonra, takip eden iş günü içinde yatırımcıya iade işlemi başlatır.

Söz konusu cayma hakkı tanınması ile, yatırımcıların fon sağlamaya yönelik işlemlerinden sonra verdikleri karar hakkında düşünmelerine ve kararlarından vazgeçmelerine olanak sağlamak amaçlanmıştır. Benzer şekilde, AB nezdindeki Tüzük'ün önsöz bölümünün 47 nolu paragrafında nitelikli/profesyonel olmayan yatırımcıların kitle fonlaması işlemleri kapsamında verdikleri kararlar hakkında düşünmelerine ve herhangi bir gerekçe sunmadan vazgeçebilmelerine olanak sağlanmasının yatırımcıların korunmasını güçlendireceğine vurgulanmıştır. Bu doğrultuda anılan Tüzük m. 22/3 hükmünde cayma hakkı süresi nitelikli/profesyonel olmayan yatırımcılar bakımından 4 takvim günü olarak belirlenmiştir[315].

Bu kapsamda öncelikle Tebliğ m. 17/4 ve 20/4 hükümlerinde yer alan cayma hakkının süresi bakımından benimsenen 48 saat sınırının yerinde olmadığı kanısındayız. Zira AB'de olduğu gibi daha uzun süreli cayma hakkının yatırımcıların korunması bakımından da olumlu olacağını düşünmekteyiz.

Ayrıca Tebliğ'deki sürenin 48 saat yerine 2 gün olarak belirlenmesi de daha yerinde olacaktır. Zira cuma günü öğlen 14.00'te yapılan fon sağlamaya ilişkin ödeme emrinden itibaren 48 saatin esas alınması durumunda cayma hakkının süresi pazar günü saat 14.00'te dolacaktır. Oysa bu sürenin gün olarak belirlenmesi durumunda; hakkın pazar günü 23.59'a kadar kullanılması olanağı hukuken söz konusu olabilecektir. Bu kapsamda yatırımcıları saat ile sınırlamaya dair bu yaklaşım nedeniyle yapılacak yanlış hesaplama gibi durumlarda ya da saatlik süreyi hukukumuzdaki mutat uygulamalarda olduğu gibi "iki gün" olarak

[315] Bununla birlikte, Tüzük'ün giriş kısmında (paragraf 48) Avrupa Birliği Komisyonu'nun Tüzük'ün uygulanmasına ilişkin hazırlanması öngörülen raporda yatırımcıların korunmasına zarar vermemek kaydıyla, kitle fonlaması yoluyla etkin bir finansman sağlaması bakımından bu sürenin kısaltılmasının gerekli olup olmadığının değerlendireceği ifade edilmiştir. İlaveten Tüzük m. 22/5 ve 6 hükümlerinde cayma hakkının kullanılması usulünün fon sağlama konusunda benimsenen usulle paralellik taşıması gerektiği (daha ağır bir prosedüre bağlanmaması gerektiği) ve yatırımcıların fon sağlamaya yönelik işlemlerinin tamamlanmasının akabinde kendilerine cayma haklarını kullanabilecekleri, hakkın kullanım süresi ve usulü hususlarında platform tarafından bilgi verilmesi yükümlülüğü belirtilmiştir.

değerlendirmeleri ve bu ihtimalde haklarını kullanma olanaklarını yitirmeleri de gündeme gelebilecektir.

Tebliğ m. 17/5 hükmüne göre varsa ek satış dâhil hedeflenen fon tutarının kampanya süresinin bitiş tarihinden önce toplanması hâlinde, yatırımcıların cayma hakkı süresinin sona erdiği bir aşamaya gelindiğinde, kampanya süresi erken sonlandırılabilir. Ayrıca Tebliğ m. 17/6 hükmüne göre bu suretle toplanan ek fon haricindeki fonlama fazlası, platformca bilgi formunda belirtilen usul ve esaslar çerçevesinde belirlenen dağıtım listesi dikkate alınarak bu tutarı aşan kısmın yatırımcılara iadesi sağlanır.

Tebliğ m. 17/8 ve 20/8 hükümlerine göre ise, hedeflenen fon tutarının kampanya süresinin bitiş tarihi veya kampanya süresiyle birlikte cayma hakkı sürelerinin tüm yatırımcılar bakımından sona erdiği tarih itibarıyla toplanamamış olması hâlinde, ilgili sürenin bitimini takip eden iş günü içinde platform tarafından yapılacak bildirim üzerine emanet yetkilisi nezdinde bloke edilen tutarlar ve varsa neması, bu bildirimi takip eden iş günü içinde emanet yetkilisi tarafından yatırımcılara iade edilir ve bu suretle kampanya süreci sona erer. Söz konusu düzenleme Türk hukukunda yukarıda[316] açıklanan *"All or nothing"* modelinin benimsendiğini göstermektedir. Modelde yatırımcılar tarafından sağlanan fon tutarının ilanda talep edilen fon tutarından az olması hâlinde yatırımcıların sağladıkları fonların iade edilmesi esası söz konusudur. *"All or nothing"* modelinin daha çok start-up şirketleri için öngörüldüğü göz önüne alındığında Türkiye'deki kimi şirketler için riskin yatırımcı tarafından üstlenildiği ve tamamlayıcı nitelikte olan "keep it all" modelinin de benimsenmesinin yapılacak Tebliğ değişikliğiyle mümkün olduğunu düşünmekteyiz. Bu modelde paraya olan kısmi ihtiyacın karşılanması esas olup örneğin zaten üretim yapan bir şirketin kapasitesini genişletmesi için veya ihtiyaç duyulan paranın sadece bir kısmı için fon sağlandığı durumlar bu modele girmektedir. Ya da sadece *"All or nothing"* modelinin kullanılabileceğine yönelik sınır getirmek yerine, sorumluluğu kendisine ait olmak kaydıyla yönteme ilişkin tercihin tümüyle platformlara bırakılması yönteminin de belirlenmesi gerek yatırımcı gerekse de girişimci/girişim şirketi çeşitliliğini artırabilecektir.

2.2.3.6. Kuruluş veya Dönüşüm ile Sermaye Artırımı ve Dağıtım İşlemleri

Kampanyanın başarılı olması suretiyle erken ya da süresinde tamamlanması sonrasında Kitle Fonlaması Tebliği m. 17/7 ve m. 20/7 hükümlerinde belirtilen prosedürlere göre öncelikli olarak duruma göre kuruluş veya dönüşüm ile sermaye artırımı işlemleri yapılacaktır. Eğer kampanya girişimci tarafından yürütülüyorsa, kampanya bitiminden

[316] Bkz. 1.5.2.1.

itibaren 90 gün içinde bir anonim şirketin kurulması zorunludur. Kampanya limited şirket türünde bir girişim şirketi tarafından yürütülüyorsa yine 90 gün içinde anonim şirkete dönüşüm işlemleri tamamlanmalıdır. Sonrasında bu kuruluş ve dönüşüm işlemlerini takip eden 30 iş günü içinde toplanan fon tutarı kadar sermaye artırımı yapılır. Ancak, kampanya anonim şirket türünde bir girişim şirketi tarafından yürütülüyorsa doğrudan kampanya süresinin sona ermesini takip eden 30 iş günü içinde toplanan fon tutarı kadar sermaye artırımı yapılır. Sermaye artırımı tamamlandıktan sonra, platform MKK'ya bildirim yapar. Paylar kayden oluşturularak yatırımcıların hesaplarına aktarılır. Kampanya süreci bu aşamada tamamlanmış olur.

Öte yandan Tebliğ m. 17/9 ve 20/9 hükümleri uyarınca yukarıda belirtilen kuruluş/dönüşüm ve sermaye artırımı işlemleri yapılmaz ise toplanan fonlar ve nemaları yatırımcılara iade edilir. Bu çerçevede, sermaye artırımı veya dönüşüm işlemlerinin yapılmaması durumunda, platformun bu durumdan sorumlu tutulamayacağı kanaatindeyiz. Zira platform, bu işlemlerde yalnızca aracılık işlevi görmektedir. Dolayısıyla, asıl taahhüt girişimci/girişim şirketine aittir.

Diğer yandan, toplanan fonların emanet yetkilisi nezdinde emanetçi sıfatıyla tutulduğu dikkate alındığında, iade süreci de bu kuruluş tarafından yürütülmektedir. Bu bağlamda, emanet yetkilisi ile yatırımcılar arasında doğrudan bir sözleşmesel ilişki bulunmamakta; söz konusu saklama faaliyeti, kanundan doğan bir yükümlülük çerçevesinde yürütülmektedir. Dolayısıyla, bu durumda yatırımcıların iade talebi, esasen saklama sözleşmesi hükümleri uyarınca ileri sürülebilecektir[317].

[317] **Baytemür**, s. 628.

3. KİTLE FONLAMASI PLATFORMLARININ HUKUKİ SORUMLULUKLARININ ESASLARI

3.1. Genel Olarak

Kitle fonlama platformları, kitle fonlaması sürecinin yönetimi ve yürütülmesi bakımından başat konumda işlev görmektedir. Platformlar kanun koyucu tarafından açıkça sermaye piyasası kurumu olarak düzenlenmemiş ise de kitle fonlama platformlarının yönetmiş ve yürütmüş oldukları faaliyetin özü itibarıyla bir fonlama sürecine aracılık faaliyeti olduğu da ortadadır[318]. Ancak platformların faaliyetleri, yalnızca taraflar arasında basit bir aracılık işleviyle sınırlı olmayıp yatırımcıların sürece katılımını teşvik etmeyi, girişimciler ile yatırımcılar arasında iletişim zemini oluşturmayı, fon aktarımı ile yatırım araçlarının devrine ilişkin işlemleri kolaylaştırmayı ve bu süreçlerin etkin şekilde tamamlanmasında aktif rol üstlenmeyi kapsamaktadır. Bu faaliyetlerin karşılığında platformlar da maddi bir menfaat elde etmektedir[319].

Platformlar, her şeyden önce kitle fonlaması sisteminin güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması noktasında yadsınamaz bir önemi haizdir. Bu önem, kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğunu önemli kılmakta ve incelenmesi gerekliliğini de beraberinde getirmektedir. Hâl böyle olmakla birlikte kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğuna yönelik ne mevzuatta özel düzenleme yapılmış ne de öğretide konu doğrudan incelenmiştir. Dolayısıyla üçüncü bölüm altında kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğunun esasları, işaret edilen mevcut durum karşısında ayrıntılarıyla ele alınarak değerlendirilecektir. Bu doğrultuda sırasıyla, seçilmiş birtakım yabancı hukuk düzenlemelerinin incelenmesi, Türk hukukundaki durum, kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğunun niteliği, kapsamı, sorumluluğun süjeleri, sorumluluk kapsamındaki yükümlülüklerin ihlâli hâlinde ortaya çıkan başta tazmin yükümlülüğü gibi çeşitli hukukî sonuçlar ile bazı özel durumlar incelenerek çalışma sonuçlandırılacaktır. Bununla birlikte cezaî ve idari sonuçlar, tezin hacminin bunların incelenmesine müsaade etmeyeceğinden kapsam dışı bırakılmıştır.

Bilindiği üzere kitle fonlaması, ilk olarak Birleşik Krallık ve onunla yakın zamanlarda ABD'de uygulanmaya başlamıştır. Nitekim kitle fonlamasına ilişkin ilk

[318] **Özer** (2022), s. 174. Ayrıntılı açıklamalar için bkz. yukarıda 2.1.2.
[319] **Bradford** (2012), s. 60.

düzenleme ABD'de 2012 yılında yapılmış, ardından dünyaya yayılmıştır. Örneğin 2014'te Birleşik Krallık'ta da düzenleme yapılmıştır. 2010'lu yıllarda AB bağlamında ise konu esasen üye devletler tarafından ulusal mevzuat ile düzenlenmiş ise de AB tarafından 2019 yılında genel çerçeve düzenlemesi ortaya konmuştur[320].

Kitle fonlamasının dünyadaki gelişiminde iki ülkenin farklı yaklaşımları etkili olmuştur: ABD (ve onun etkisiyle AB) kamusal ve sınırlayıcı anlayışı temsil ederken Birleşik Krallık, serbestiye önem veren liberal anlayışı yansıtmaktadır[321]. Diğer ülkeler, büyük ölçüde bu iki ülkenin etkisiyle yaklaşım benimsemiştir. Dolayısıyla karşılaştırmalı hukuk kısmında yalnızca ABD ve AB ile Birleşik Krallık düzenleme ve uygulamalarının incelenmesi tercih edilmiştir. Zira bu sayede bu iki temel yaklaşımın öncüsü ülkeler incelenerek bir yandan dünya uygulamasındaki mevcut çeşitliliği kapsayacak şekilde inceleme yapılabilecek diğer yandan da çalışmanın amaç, kapsam ve sınırlarının aşılmamasını teminen diğer ülkelerin büyük ölçüde ABD veya Birleşik Krallık etkisindeki düzenlemelerinin[322] hariç tutulması sağlanarak gereksiz incelemelerden kaçınılabilecektir. Şu hâlde her iki anlayışı da temsil etme bakımından aşağıda belirtilen ülke uygulama ve düzenlemeleri incelenmiştir.

Bu noktada aşağıda ayrıntılarıyla değerlendirilecek ise de kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğuna ilişkin yapılacak değerlendirmelerde faydası olacağı ümidiyle, burada bazı hususlara kısaca işaret ederek hukukî sorumluluğun mahiyetine, kapsamına ve süjelerine dair temel hareket noktalarını, cevap arayacağımız soruları da ortaya koymak suretiyle belirtmek isteriz.

Öncelikle, kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğuna ilişkin olarak gerek SPKn gerekse de Kitle Fonlaması Tebliği'nde doğrudan herhangi bir düzenleme bulunmamakta, buna karşın SPKn m. 35/A maddesinin beşinci fıkrasında kitle fonlama platformları ve kitle fonlaması suretiyle halktan para toplayan kişiler ile bunlara fon sağlayanlar arasındaki ilişkilerin genel hükümlere tâbi olduğu belirlenmek suretiyle dolaylı bir düzenleme yapıldığı görülmektedir. Bu bakımdan yapılacak değerlendirmelerde, kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğunun niteliği ile konusu ve süjelerini ortaya koymak suretiyle kapsam ve sınırlarını belirlemek elzemdir. Özellikle kitle fonlama platformlarının gerçekleştirdikleri faaliyetin aracılık faaliyeti olduğu ve yapılan faaliyetin

[320] **Jakub,** s. 177 vd.
[321] **Schwartz** (2023), s. 107.
[322] Söz gelimi ABD, AB ve kıta Avrupası ülkelerinin ulusal düzenlemelerini etkilemişken, Birleşik Krallık Avustralya, Yeni Zelanda gibi anglosakson hukuku kapsamındaki ülkeleri etkilemiştir. Hiç kuşkusuz bu ülkeler de kendine özgü birtakım değişiklikleri yapmıştır. **Schwartz** (2023), s. 3 vd.

gerek girişimciler gerekse de platform üyeleri olarak yatırımcılar ile ayrı ayrı sözleşmelere dayandığı göz önüne alındığında sorumluluğun hukukî niteliğinin aracılık hizmeti mahiyetindeki sözleşmeye dayalı sorumluluk şeklinde olduğu noktasında değerlendirme yapılacaktır. Ancak kuşkusuz açık düzenleme de olmadığından, benzer mahiyetteki diğer sözleşmelere dayalı sorumluluk hükümlerinin kıyasen uygulanıp uygulanamayacağı sorularına yanıt aranarak sonuca ulaşılacaktır.

İkinci olarak kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğunun kapsamı noktasında sorumluluğun konusu olarak yapılan faaliyet esas alınarak değerlendirme yapılmalıdır. Bu bağlamda Türk hukukunda kitle fonlaması faaliyeti türü olarak paya ve borçlanmaya dayalı kitle fonlaması düzenlendiğinden, bu çerçevedeki faaliyetten doğan hukukî sorumluluğun esas alınacağı şüpheden uzaktır. Ancak kitle fonlama platformlarının esas faaliyet konusunun yanı sıra Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/1'de düzenlenen diğer hizmet ve faaliyetler bakımından, örneğin bilgi formunun onaylanması, kitle fonlaması faaliyetinin yürütülmesi esnasında girişimci/girişim şirketi ve fonlanan şirkete karşı danışmanlık hizmeti verilmesi ve dışarıdan hizmet alınması gibi hizmetlere ilişkin faaliyetler bakımından da hukukî sorumluluğun ayrıca değerlendirilmesi gerektiğinden, bu yönler de ele alınacaktır.

Üçüncü olarak kitle fonlama platformlarının aracılık faaliyeti gerçekleştirdikleri kitle fonlaması sürecinin tarafları girişimciler ile yatırımcılar olduğundan, hiç kuşkusuz sorumluluk ilişkisinin süjeleri olarak girişimciler ve yatırımcılar yer alacaktır. Bu bağlamda kitle fonlama platformu bakımından ise platformun yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu göz önünde bulundurulmalıdır. Bununla birlikte kitle fonlaması faaliyetine özgü bir organ olarak kitle fonlama platformları nezdindeki yatırım komitesi üyeleri de sorumluluk süjesi olarak ayrıca değerlendirilecektir. Dahası, kitle fonlaması faaliyeti bakımından dışarıdan hizmet alımı hâline ilişkin olarak dışarıdan hizmet alınan uzman kuruluşların da hukukî sorumluluğun süjesi olup olamayacakları, bu bağlamda olası sorumluluk hâlleri bakımından bu sorumluluğun konusu ve kapsamı da göz önünde bulundurulup yanıt aranması elzem sorular olarak ele alınacaktır.

Burada şimdilik işaret etmek istediğimiz son ve dördüncü bir husus olarak "Sorumluluk" başlıklı Kitle Fonlaması Tebliği m. 29 hükmü, esasen kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğuna ilişkin sorumluluk düzenlemesi mahiyetinde değildir. Zira özellikle maddenin ilk fıkrası Tebliğ kapsamında platformlara dair öngörülen yükümlülüklerin yerine getirilmesinden sorumlu olan kişilere dair bir düzenleme niteliğinde olup idari yaptırımın muhatabını belirleme amacıyla tesis edilmiştir. Kitle fonlama

platformlarının kitle fonlaması faaliyeti kapsamında ortaya çıkan zararlardan hukuki sorumluluğu düzenlenmemiştir. Buna karşın SPKn m. 35/A-6 ve Tebliğ mi 29/2 hükümleri ise hem bilgi formuyla sınırlı olup hem de bilgi formunda yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan sorumluluk kapsamında bilgi formunu imzalayan kişilerin müteselsil olarak sorumlu olduğunu düzenlemiş olduğundan, yine kitle fonlama platformlarının zararlardan ötürü hukukî sorumluluğunu düzenlememektedir.

Özellikle şimdilik işaret edilen bu hususlar ile diğer hususlar ele alınarak sorumluluk kapsamında ihlâlden doğan sonuçlar ile bazı özel durumlar da değerlendirilerek çalışma sonuçlandırılacaktır. Ancak bu yapılmadan evvel, tespit ettiğimiz üzere Türk hukukunda kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu ayrıntılı ve özel olarak düzenlenmediğinden, tespit ve değerlendirmelerimize yol göstermek suretiyle faydalı olacağı inancıyla karşılaştırmalı hukukta, kitle fonlaması uygulaması ve hukukî altyapının gelişmiş olduğu öncü nitelikteki seçilmiş bazı ülke ve AB düzenlemelerine bakış atılacaktır.

3.2. Karşılaştırmalı Hukukta Yer Alan Düzenlemeler

3.2.1. Amerika Birleşik Devletleri

ABD hukukunda kitle fonlamasına ilişkin mevcut SA ve *Regulation Crowdfunding* düzenlemelerine bakıldığında, kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğuna ilişkin doğrudan bir hüküm bulunmadığı görülmektedir. Nitekim öğretide de bu hususa işaret edilerek özellikle SEC tarafından ikincil mevzuat düzenlemesi olarak bugün itibarıyla *Crowdfunding Rules* olarak anılan *Final Rules* yayımlanıp yürürlüğe girene kadar geçen süreçte bu konudaki eksikliğe ve ortaya çıkabilecek sorunlara işaret edilmiştir[323]. Bu sorunların önüne geçilmesi amacıyla öğretide kitle fonlama platformlarının, üçüncü kişiler tarafından hileli şekilde yanlış ve yanıltıcı veya eksik bilgi verilmesinden doğan zararlardan, bu durumu bildikleri, yatırımcıları uyarmaları gerekmesine rağmen açık bir şekilde belli olan bu durumu görmezden geldikleri ve yeterince inceleme yapmadan bir yatırımı önerdikleri hâllerde sorumlu olacakları ifade edilmektedir[324]. Ancak düzenleme eksikliği nedeniyle kitle fonlama platformlarının somut olayın özelliğine göre bilgilerin yanlış veya hileli olduğundan şüphelenmek için nedenleri olmasa bile teklifleri yeterince araştırmadıkları için sorumlu

[323] **Bradford, C. Steven** (2014) "Shooting The Messenger: The Liability of Crowdfunding Intermediaries For The Fraud of Others", University of Cincinnati Law Review, Vol. 83, İssue 2, ss. 371-412, s. 373.
[324] **Bradford** (2014), s. 379 vd.

tutulabilecektir[325]. Bu bağlamda ABD hukukunda kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu, SA[326] çerçevesinde genel hükümler dairesinde değerlendirilmektedir[327].

Bu doğrultuda önemle işaret edilmesi gereken ilk husus, kitle fonlamasına aracılık eden platformların kötüniyetli girişimler karşısında birçok yükümlülük altında olduğudur. Bu bağlamda SA m. 4(a)(c) çerçevesinde bir kitle fonlaması kampanyası bakımından, ilgili kampanyaya dair açıklamanın SEC'e bildirilmesi ve yatırımcılara açıklanması gerekir (Reg CF § 227.201). Bu bildirim ve açıklama çerçevesinde hileli işlem riskini azaltmak için Reg CF § 227.301 kapsamında fon talep edenin mevzuat kapsamındaki gereksinimleri karşıladığından emin olmakla birlikte fon talebine dair kampanya kapsamındaki beyanlarına, beyanlarının gerçeğe uygunluğu konusunda aksine bir durum olmadıkça güvenebilir. Bununla birlikte anılan maddenin (c) bendinin 2 numaralı alt bendinde fon talep edenin dolandırıcılık potansiyeli veya yatırımcının korumasıyla ilgili başka bir şekilde endişe yarattığına kanaat getirerek aracı platformun teklifi reddedebileceği düzenlenmiştir. Özellikle potansiyel teklifin dolandırıcılık riskini yeterli veya etkili bir şekilde değerlendiremediğine makul bir şekilde inanılıyorsa fon talep edenin kampanya talebi reddedilmelidir. Bu durum daha sonradan ortaya çıkarsa, kampanya derhâl iptal edilerek teklif platformdan kaldırılmalı ve yatırımcılar tarafından teklife taahhüt edilen tüm fonlar faiziyle birlikte iade edilmeli veya fonlama portallarına iade kararı yönlendirilmelidir. Söz konusu hükümler, JOBS Act'in Section 302 başlığı altında Securities Act of 1933'e eklenen Section 4A(c) maddesidir. Bu madde, kitle fonlaması kapsamında gerçekleştirilen menkul kıymet satışlarında ihraççıların sorumluluğuna dair özel düzenlemeler içermektedir. Bu hüküm, yatırımcının korunması için klasik "açıklama esasına dayalı sorumluluk rejimini" benimser ve ihraççının kusur karinesine dayanan sorumluluğunu ortaya koyar. Anılan hüküm uyarınca, bu madde kapsamında açılacak davalarda, SA §12(b) ve §13 hükümleri kıyasen uygulanır.

JOBS Act §302 kapsamında düzenlenen ve 1933 tarihli Securities Act'e eklenen Section 4A(c) hükmü, kitle fonlaması yoluyla yapılan menkul kıymet ihracında ihraççının yatırımcılara karşı sorumluluğunu özel olarak düzenlemektedir. Bu hüküm, özellikle yanıltıcı beyanlar ile yatırım kararını etkileyebilecek nitelikteki önemli bilgilerin açıklanmaması hâlinde yatırımcının korunmasına yönelik bir tazminat sorumluluğu rejimi

[325] **Bradford** (2014), s. 408-409.
[326] Securities Act of 1933, <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1884/pdf/COMPS-1884.pdf> s.e.t. 17.07.2025.
[327] Bradford (2014), s. 372 vd.

öngörmektedir. Bu bağlamda, düzenleme esas itibarıyla "açıklama esasına dayalı sorumluluk" ilkesini benimsemekte ve ihraççının kusuruna karineyle bağlı olduğunu varsayan bir yapı ortaya koymaktadır.

Hüküm çerçevesinde, "ihraççı" kavramı oldukça geniş yorumlanmaktadır. Bu kapsamda, yalnızca tüzel kişilik olarak ihraççılar değil, aynı zamanda söz konusu şirketin yöneticileri (örneğin CEO, CFO, baş muhasebeci), yönetim kurulu üyeleri, ortaklar ve menkul kıymeti fiilen sunan ya da satan kişiler de sorumluluk altına girmektedir.

Yatırımcılar, sunulan belgelerde yer alan beyanların maddi gerçeklerle örtüşmemesi veya yatırım kararını etkileyebilecek önemli bilgilerin kasıtlı ya da ihmal sonucu açıklanmamış olması durumunda hukuk yoluna başvurabilir. Bu durumda yatırımcıya iki tür dava hakkı tanınmıştır: İlki, menkul kıymetin iadesi karşılığında ödediği bedelin (faiziyle birlikte) geri alınmasıdır. İkinci seçenek ise, menkul kıymetin artık mülkiyetinde bulunmaması hâlinde doğrudan zararının tazmini talebidir.

İhraççının bu sorumluluktan kurtulabilmesi için, hem ilgili bilginin yanlış veya eksik olduğundan haberdar olmadığını hem de makul bir özen gösterse dahi bu durumu tespit edemeyeceğini ispat etmesi gerekmektedir. Bu yönüyle söz konusu düzenleme, Anglo-Amerikan hukukundaki "ihmal" (*negligence*) esasına benzeyen; ancak sorumluluktan kurtulmak için ispat yükünün ihraççıya bırakıldığı, tersine çevrilmiş bir kusursuz sorumluluk rejimi olarak değerlendirilebilir.

Hükümde geçen "önemli olgu" (*material fact*) ifadesi, yatırımcıların kararını etkileme potansiyeli bulunan her türlü bilgiye işaret etmektedir. Bu tür bilgilerin yanlış beyan edilmesi ya da hiç açıklanmaması, ihraççının sorumluluğunu doğurur. Dolayısıyla, yatırım kararının isabetli biçimde alınabilmesi açısından eksiksiz, doğru ve zamanında bilgi sağlama yükümlülüğü ihraççıların omuzlarına yüklenmiştir.

Bu çerçevede açılacak davalarda, 1933 tarihli Securities Act'in §12(b) ve §13 hükümleri kıyasen uygulanır. Böylece zamanaşımı süresi, görevli mahkemeler ve ispat yükü gibi konularda genel menkul kıymet davalarına özgü kurallar geçerli olacaktır.

Her ne kadar belirtilen hükümler kitle fonlama platformlarının (funding portals/brokers) sorumluluğunu düzenlemese de uygulamada bu hükmün platformlar bakımından da dolaylı etkileri söz konusudur. Zira platformlar, yatırımcıya sunulan bilgi ve belgelerin açıklanmasında aracı rol üstlendiklerinden, ihraççının sunduğu verilerin doğruluğunu kontrol etmemeleri veya açıkça yanıltıcı bilgileri yaymaları hâlinde dolaylı yoldan sorumluluk altına girebilirler. Bu nedenle SEC ve FINRA, platformlara yatırımcı bilgilendirmesi, risk uyarıları ve ihraççının uygunluk denetimi gibi konularda ciddi uyum

yükümlülükleri getirmiştir. Özellikle 17 CFR §227.301 ve §227.302 gibi düzenlemeler uyarınca, platformların bu sorumlulukları yerine getirmesi beklenmektedir.

Sonuç olarak, JOBS Act §302 ile getirilen Section 4A(c), kitle fonlaması sistemi içinde yatırımcıların aldatıcı beyanlara veya bilgi eksikliklerine karşı korunmasını amaçlayan önemli bir tazminat sorumluluğu mekanizmasıdır. Bu hüküm, ihraççıların beyanlarının şeffaflık ve dürüstlük ilkelerine uygun biçimde sunulmasını zorunlu kılarak, güven temelli kitle fonlaması sisteminin hukuki güvencelerini oluşturmaktadır.

Söz konusu temel yükümlülüklerin yanı sıra, Amerikan hukuku bakımından kitle fonlama platformlarının genel hükümler kapsamında hukukî sorumluluğunun olup olmadığı değerlendirilebilir. Bu bağlamda dikkate alınabilecek bir düzenleme olarak ABD sermaye piyasalarına dair hileli işlemlerin önlenmesine ilişkin genel hüküm olan SA 10b-5 ele alınabilir. Nitekim bu hüküm çerçevesinde sorumluluğun gündeme gelebilmesi için kast veya kayıtsızlık suretiyle ağır ihmâl bulunmalıdır[328].

Buna göre kitle fonlaması platfromlarının SA m. 10(b) kapsamında düzenlenen fon talebine ilişkin belgelerin düzenleyicisi olarak değerlendirilemeyeceği, bu nedenle bu hüküm kapsamında sorumlu tutulamayacakları genel olarak kabul edilse de ABD uygulamasında kitle fonlama platformlarının platformda fon talep eden veya üçüncü kişilerce aktarılarak yer verilen bilgi ve açıklamalardan sorumlu olarak değerlendirildiği de görülmektedir[329].

Nitekim anılan maddenin (a) ve (c) alt bentleri kapsamında ise kitle fonlama platformlarının sorumlu tutulabilmeleri için, proje sahibinin açıklamalarının yanlış, yanıltıcı veya eksik olduğunu bilerek veya bilmeyerek yayınlamaları yeterli değildir. Aksine kitle fonlama platformlarının da hataya düşen ve zarar gören yatırımcıların güvenini sarsacak mahiyette açık şekilde manipülatif ve yanıltıcı davranışlarda bulunması gerekir. Dolayısıyla platformların bu gibi planlı, tasarlanmış, kasten gerçekleştirmiş oldukları davranışları varsa

---

[328] Konu hakkındaki temel kararlardan biri olarak Ernst & Ernst v Hochfelder davasında (<https://supreme.justia.com/cases/federal/us/425/185/> s.e.t. 09.07.2025) Amerikan Yüksek Mahkemesi, Ernst & Ernst müşterisi First Securities'in iflâsı üzerine First Securities yöneticisinin Ernst & Ernst'e yönelik ithamlar içeren bir not bırakarak hayatına son vermesi haberinin ardından First Securities müşterilerinin muhasebe şirketi Ernst & Ernst'e açtıkları davada, aracı kurumların yardım ve yataklık çerçevesinde sorumlu tutulabilmesi için kasıt veya kayıtsızlık vurgusu yapmıştır. Bununla birlikte ABD hukukundaki kitle fonlama platformları bakımından asıl ve doğrudan örnek olarak tek bir dava belirtilebilir. Schwartz (2023), s. 8. Esasen bu davada da ABD otoritesi olarak Securities and Exchange Commission, kitle fonlama platformu Trucrowd'a dava açmıştır, bu bakımdan girişimcilerin veya girişim şirketleri ya da yatırımcıların yönelttiği bir sorumluluk davası değildir. Anılan platforma yönelik, Schumake tarafından mevzuata aykırı şekilde yapılan kitle fonlaması faaliyetine aracılık ettiği için SEC'e para cezası ödemesine mahkûm edilmesi ile sonuçlanmıştır. < https://www.sec.gov/files/litigation/litreleases/2022/judgment25298-trucrowd.pdf> s.e.t. 09.07.2025>

[329] Ayrıntılı bilgi ve söz konusu karar örnekleri için bkz. **Bradford** (2014), s. 382-384.

ancak bu hükümler kapsamında sorumluluğu kabul edilmektedir, aksi hâlde aracıların sorumluluğu söz konusu olmaz[330]. Ancak SA m. 10b-5 kapsamında her ne kadar yardım ve yataklık hâlinden dolayı talep hakkına dair açık bir düzenleme bulunmasa da SEC uygulaması çerçevesinde SEC tarafından, dikkat ve özen yükümlülüğünün basit ihlâlinin ötesinde platform tarafından kasıtlı ve umarsızca davranılması veya hileli veya yanlış bilgiyi açıkça belli eden işaretler olmasına rağmen bu hususların platformca göz ardı edilmesi gibi hâllerde platforma karşı sorumluluk davası açılabilir[331].

ABD hukukunda kitle fonlama platformlarının hukuki sorumluluğuna yönelik SA kapsamında ele alınabilecek bir diğer düzenleme de SA m. 4a(c)'dir. Anılan hüküm, SA m. 12(a)(2) bağlamında bir menkul kıymeti yazılı veya sözlü olarak ihraç edenlere ilişkin düzenlemenin özel hükmü mahiyetinde değerlendirilebilir[332]. Bununla birlikte anılan hükmün kitle fonlama aracıları bakımından uygulanabilirliği açık değildir[333]. Her somut olayın özelliğine göre ayrı değerlendirilmek gerekir[334].

Şöyle ki SA m. 12(a)(2) menkul kıymet ihraççısı olarak değerlendirilebilmek bakımından kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğuna yönelik olarak m. 4(a)(c) hükmünün uygulanabilirliği, kitle fonlama platformlarının söz konusu ihracı gerçekleştiren veya yanlış hatalı açıklamayı yapan olarak değerlendirilebilmesi hâlinde mümkündür. Bu ise somut olayın özelliğine göre değişiklik arz edecektir[335], şu hâlde anılan hükümler kapsamında kategorik olarak sorumluluğun öngörülmüş olduğunu söylemek güçtür. Dahası SA m. 4(a)(c) çerçevesinde ihmâli sorumluluk öngörüldüğünden, söz konusu yanıltıcı, yanlış veya eksiklik içeren, dolayısıyla hileli addedilen kitle fonlaması ihracı kapsamında kitle fonlama platformlarının anılan hükümler kapsamında yardım ve iştirak mahiyetindeki kasıtlı

---

[330] **Bradford** (2014), s. 385.
[331] **Bradford** (2014), s. 385 vd.
[332] Nitekim ABD uygulamasında Pinter v. Dahl kararında, ABD yüksek mahkemesi, hangi hâllerde menkul kıymet ihraççısı olarak değerlendirileceği vurgulanmış, bu kapsamda sadece doğrudan menkul kıymet ihraç ederek aktaranın değil, bunu teklif ve/veya tavsiye edenin de ihraççı olarak değerlendirileceğini belirtmiştir. Bu surette SA m. 12(a)(2) hükmünde belirtilen ihraççının kapsamını genişletmiştir. Anılan karar için bkz. < https://supreme.justia.com/cases/federal/us/486/622/> s.e.t. 17.07.2025.
[333] Zira hükümler genel hüküm mahiyetinde olup kitle fonlama platformlarının menkul kıymet ihracı faaliyetinde ihraççı olarak değerlendirilmesini öngören açık bir ibare içermemektedir. Dahası konuya ilişkin doğrudan bir karar da bulunmamakla birlikte, bis üst dipnotta belirtilen Pinter v. Dahl kararı çerçevesinde kitle fonlama platformlarının platformlarında gerçekleştirilen kampanyalar kapsamındaki fon talebi bakımından ihraççı olarak değerlendirilebilmesi için, platformun bu menkul kıymet ihracını özel olarak tavsiye veya teşvik etmesi gerekir. Eğer somut olayın özelliğine göre böyle bir durum yok ise kitle fonlama platformu SA m. 12(a)(2) çerçevesinde ihraççı olarak addedilemeyecek ve 4(a)(c) kapsamında sorumluluğu gündeme gelemeyecektir. Nitekim Exchange Act § 3(a)(80) uyarınca kitle fonlama platformlarının kitle fonlama sürecinde sadece aracılık işlevi gördüklerine dair açık düzenleme karşısında bu oldukça zorlama olacaktır. Şu hâlde kitle fonlama platformları esasen SA m. 12(a)(2) çerçevesinde ihraççı değildir.
[334] **Bradford** (2014), s. 392 vd.
[335] **Bradford** (2014), s. 391-397.

davranışlarından sorumlu tutulabilmesi evleviyetle mümkün değildir. Son olarak söz konusu hükümler kapsamındaki sorumluluk, yine ihmal düzeyindeki bir kusura dayandırıldığından, kitle fonlama platformunun makul bir özen ve dikkat yükümlülüğü kapsamında yapması gereken inceleme ve değerlendirme sonucunda söz konusu yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgiler bağlamında zararın ortaya çıkabileceğini bilmediğini veya bilebilecek durumda olmadığını ortaya koyarak sorumluluktan kurtulabilmesi mümkündür[336].

SA m. 10b-5 karşısında anılan SA m. 4(a)(c) hükmünün uygulanması ise daha dar kapsamda olabilir. Zira burada, sorumluluk m. 10b-5 hükmünden farklı olarak kusur bağlamında ihmâl esasına dayandırılmıştır. Kitle fonlaması aracıları, yalnızca dolandırıcılığı "bilmediklerini ve makul özeni göstererek bilemeyeceklerini" kanıtlamaları durumunda sorumluluktan kaçınabilirler[337]. Bu bağlamda kitle fonlama aracıları, kitle fonlaması ihracı çerçevesinde kötü niyete dair makul şüphe olmasa bile proje veya kampanyayı inceleme konusunda meydana gelebilecek hatalarından sorumlu olacaktır[338].

Görüldüğü üzere ABD hukukunda kitle fonlaması aracılarının hukuki sorumluluğuna yönelik doğrudan öngörülmüş ve uygulanmakta olan bir düzenleme bulunmamaktadır. Sermaye piyasalarına ilişkin genel düzenleme mahiyetindeki SA hükümleri çerçevesinde bir değerlendirme yapılmaktadır. Özetle ABD hukukunda kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu, fon talep eden veya üçüncü kişiler tarafından açıklanan bilgilerde yanlış veya yanıltıcı bilgilerin açıkça belirli olmasına rağmen ağır kusurla göz ardı edilmesi veya kast ile bu hususa göz yumulması ve yardım eden olarak değerlendirilmesi veyahut da kampanya kapsamında ihraç edilen fonlara yatırımın açık şekilde teşvik edilmesi hâllerinde gündeme gelebilecektir.

3.2.2. Avrupa Birliği Hukuku

Kitle fonlaması, AB bağlamında Avrupa Parlamentosu tarafından benimsenen 2020/1503 sayılı Tüzük[339] kapsamında düzenlenmiştir. Tüzük niteliğindeki bu düzenleme uyarınca üye devletler, doğrudan uygulanma esası çerçevesinde Tüzük kapsamındaki öngörülen yükümlülükleri yerine getirmelidir.

2020/1503 sayılı Tüzük kapsamında, tıpkı ABD hukukunda olduğu gibi kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğuna yönelik doğrudan bir düzenleme bulunmadığı

[336] **Bradford** (2014), s. 397-402.
[337] **Bradford** (2014), s. 388.
[338] **Bradford** (2014), s. 389.
[339] Güncel Tüzük metni için bkz. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32020R1503> s.e.t. 15.06.2025.

görülmektedir. Ancak çeşitli hükümlerde kitle fonlama platformlarının sorumluluğunun kapsam ve sınırları ile sonuçları yönünden değerlendirilebilecek birtakım hususlar mevcut olup söz konusu hükümlerin incelenmesi yerinde olacaktır.

Tüzük çerçevesinde temel hususların vurgulandığı başlangıç kısmında, kitle fonlaması hizmet sağlayıcıların kitle fonlaması süreci bakımından üstlendikleri görev ve yükümlülükler kapsamında sorumlu olacakları ve bu sorumluluğun temellerinin atıldığı şüpheden uzaktır. Nitekim Tüzük'ün başlangıç kısmının 51'inci paragrafı kapsamında, projeye ilişkin bilgi formu başta olmak üzere ilgili bilgi ve belgelerin hazırlanması noktasında proje sahipleri sorumlu iseler de kitle fonlaması hizmet sağlayıcılarının, bilgi formunda yer alan bilgilerin doğruyu yansıttığı, bilgi formunun açık, anlaşılabilir ve tamamlanmış/eksiksiz olduğu yönünde inceleme ve denetim sorumluluğunun olduğu vurgulanmıştır.

Tüzük m. 23/10 ve m. 24/5 hükümleri üye devletler bakımından kitle fonlama projelerine ilişkin bilgi formunun hazırlanmasından, içeriğinde yer alan bilgilerin yanlış, yanıltıcı veya eksik olması nedeniyle ortaya çıkan talepler ve bilgi formlarının yayınlanması bakımından kitle fonlaması hizmet sağlayıcısı ile platformların hukukî sorumluluğuna dair hükümleri öngörerek yürürlüğe koyma yükümlülüğü düzenlenmiştir[340].

Kitle fonlaması hizmet sağlayıcılarının hukukî sorumluluğu çerçevesinde ele alınabilecek bir diğer düzenleme de 24/1 kapsamında öngörülmüştür. Anılan fıkranın b bendinde sorumluluk sahibi olanlar ile c bendinde kitle fonlama hizmet sağlayıcısının bilgi formunda yer alan hususlara ilişkin olarak bilgileri dâhilinde hiçbir hususun atlanmadığı, önemli ölçüde yanlış veya yanıltıcı, eksik herhangi bir hususun olmadığını beyan etmeleri gerektiği belirtilmiştir. Bu bağlamda kitle fonlama hizmet sağlayıcısının temel yatırım bilgi formundan sorumlu olduğu düzenlenmiştir.

Söz konusu bu hükümler birlikte değerlendirildiğinde, kitle fonlaması hizmet sağlayıcılarının kitle fonlaması sürecinde gerçekleştirilecek işlemler bakımından ilke olarak sorumlu tutulabilecekleri, ancak ABD hukukundan farklı olarak buradaki sorumluluğun, özellikle projeye dair bilgi, belge ve formlarda yer alabilecek esaslı yanlış, yanıltıcı veya

[340] Hemen belirtmek gerekir ki söz konusu hükümlerde kitle fonlama platformları ve kitle fonlama hizmet sağlayıcıları bakımından genel mahiyette kontrol yükümlülüğü ve bu yükümlülük kapsamında sorumluluk hâlleri öngörüldüğünü belirtmek isteriz. Bu anlamda bilgi formunda yer alan açıklamalardan, bilgi formunun onaylanması mahiyetinde imzaya dayalı dar ve sınırlı bir sorumluluk hâli olmadığı, üye devletlere daha genel mahiyette bir sorumluluk düzenlemesi yapma yükümlülüğü yüklendiği şüpheden uzaktır. Bu bakımdan Türk hukukundaki SPKn m. 35/A-6 hükmü ve Kitle Fonlaması Tebliği m. 29/2 hükmü kapsamındaki bilgi formunun onaylanmasından sorumluluk hâlinin daha özel ve sınırlı olduğu da göz önüne alındığında, bu husus bakımından AB düzenlemelerinden daha ileri olunduğu, buna karşılık genel mahiyette sorumluluk düzenlemeleri öngörülmediğinden daha geride olunduğu yorumu yapılabilir.

eksik beyan ve bilgilerden dolayı gündeme gelebileceği görülmektedir. Dolayısıyla kitle fonlaması hizmet sağlayıcısının kitle fonlaması sürecinin yönetilmesi ve yürütülmesinde dikkat ve özen yükümlülüğü kapsamında bilgi ve tecrübe sahibi olması gerekliliği, ilgili yanlış, yanıltıcı veya eksiklik bulunan bilgi ve belgeler bakımından yapılan "esaslı olma" nitelendirmesi uyarınca sorumluluğu doğuran unsurlara dair ögeler olarak sınırlandırılmıştır. Bir başka ifadeyle, dikkat ve özen yükümlülüğü çerçevesinde sahip olunan uzmanlık bilgisi ve tecrübesi, önemli ölçüde yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgi ve belgeler bakımından anlam ifade edecek ve sorumluluğu gündeme getirebilecektir. Dolayısıyla kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğuna yönelik olarak kast veya ağır kusur esasının benimsendiği kanısına ulaşılmıştır.

Tüzük'te ve ilgili diğer mevzuatta, kitle fonlaması servis sağlayıcılarına dair başka özel düzenleme bulunmamaktadır. Ancak belirtmek gerekir ki Tüzük'te özel düzenleme bulunmaması, platformun, proje sahibinin gerçeği yansıtmayan, hatalı veya yanlış veya yanıltıcı içeriğinden sorumluluğunun olmadığına dair özel bir güvenli liman da yaratmamaktadır[341].

Proje sahibinin yükümlülüklerinin dışsal doğası, kitle fonlaması servis sağlayıcıları, genel şart ve koşullar kapsamında yatırımcılara projeye ait ekonomik riskleri üstlenmediğini ve yatırımın geri kazanımını garanti etmediğini bildirir[342]. Bu gerçeklik çerçevesinde sonuç olarak, kitle fonlaması servis sağlayıcıların mevcut düzenlemeler uyarınca proje sahibi ile birlikte yatırımcıların zararından sorumlu kabul edilmesi olası değildir[343]. Ancak proje sahibinin hazırladığı temel yatırım bilgi formundaki yanlışlıkların varlığı hâlinde, platformların da proje sahibi ile benzer şartlarda sorumlu olma ihtimalleri oldukça yüksektir.

Keza kitle fonlama servis sağlayıcısının, Tüzük uyarınca sunmuş olduğu hizmetler bakımından özen yükümlülüklerini ihlâl etmesi hâlinde yatırımcıya karşı da sorumluluğu doğabilir. Bu durum, üçüncü kişilerin sorumluluğuna yönelik genişletici yorum eğilimi ile de paralellik arz eder[344].

---

[341] **Perrera, Angel Carrasco** (2023) "Liability of Crowdfunding Platforms for Project Owner Defaults", ss. 1-3, s.1, <https://ga-p.com/wp-content/uploads/2023/11/Responsabilidad_plataformas_prestamos_eng.pdf> s.e.t. 04.07.2025.

[342] **Perrera** (2023a), s. 3.

[343] **Perrera** (2023a), s. 3.

[344] Nitekim bu doğrultuda Gowex/Ernst & Young davasında verilen karar için bkz. **Perrera, Angel Carrasco** (2023), "Compensation to investors for market failures in the "Gowex" case", <https://ga-p.com/wp-content/uploads/2023/05/STS_GOWEX_indemnizacion_inversores_eng.pdf> s.e.t. 09.07.2025.

3.2.3. Birleşik Krallık

Kitle fonlamasına ilişkin olarak ABD ve AB çerçevesinde kamu otoriteleri tarafından öngörülen düzenlemeler, daha çok kamusal yaklaşımla ve sınırlandırıcı mahiyette iken Birleşik Krallık uygulaması, daha liberal bir anlayışla esnek yapıda düzenlenmiştir[345]. Birleşik Krallık uygulaması, piyasa katılımcılarının kendi kural ve yapılarını oluşturduğu, girişimcilerin ihtiyaç ve talepleri doğrultusunda şekillenebilen farklı uygulamaları mümkün kılmaktadır[346]. Birleşik Krallık uygulamasında hukuk ve düzenlemeye vurgu yapılmamış, örneğin ABD hukukunda olduğu gibi bilgi formu ve ayrıntılı inceleme aşaması gibi kamu otoriteleri tarafından tek tip ve zorunlu öngörülen form ve aşamalar belirlenmemiş, aksine girişimci ve yatırımcıların ihtiyaç ve talepleri doğrultusunda her proje ve platform bazında farklı yöntemler belirlenebilmesine yönelik esneklik tanınmıştır[347].

Birleşik Krallık tarafından benimsenen esnek yaklaşım kapsamında kitle fonlaması, ayrıca bir mevzuat çerçevesinde özel olarak öngörülmemiş, sermaye piyasalarına ilişkin temel düzenleme olan Financial Services and Markets Act çerçevesinde düzenlenmiştir. Birleşik Krallık nezdinde kitle fonlaması bakımından düzenleyici otorite olan *Federal Conduct Authority* (FCA) tarafından yayınlanan ilke ve kurallar ile kitle fonlaması tanzim edilmektedir[348]. Bu doğrultuda FCA tarafından, 1 Nisan 2014'te yürürlüğe giren PS14/4 numaralı Tebliğ[349] ile paya ve borca dayalı kitle fonlaması bağlamında benimsenen yaklaşımı içeren düzenleme yapılmıştır.

Bu çerçevede Birleşik Krallık nezdinde FCA yatırımcıların korunması için kapsamlı bir çerçeve oluşturmuştur[350]. Bu kapsamda finansal kampanya ve tanıtım kısıtlamaları, projeye dair bilgilerin yayınlanması, risk uyarıları ve bilgi verme yükümlülüğü, riskli yatırımlar bakımından uygunluk bildirimi, girişimciler bakımından getirilen limitler, yatırımcıların korunması amacıyla kitle fonlama platformu tarafından yatırım projelerinin

[345] **Schwartz** (2023), s. 144-145.
[346] **Schwartz** (2023), s. 145, s. 166 vd.
[347] **Schwartz** (2023), s. 5.
[348] **Ridley**, **David** (2016) "Will New Regulation on Crowdfunding in the United Kingdom and United States Have a Positive Impact and Lead to Crowdfunding Becoming an Established Financing Technique", Statute Law Review, C.37, S.1, s.58.
[349] "The FCA's regulatory approach to crowdfunding over the internet, and the promotion of non-readily realisable securities by other media" başlıklı *Policy Statement ve öngörülen ilke ve kurallar* için bkz. <https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps14-04.pdf> s.e.t. 16.06.2025.
[350] Bu doğrultuda FCA tarafından yapılan kamu açıklamaları kapsamında Ocak 2024 tarihli güncel bir rapor çerçevesinde yatırım bazlı kitle fonlamasına ilişkin kitle fonlama platformlarının dikkate alması gereken hususlar ve yerine getirmesi gereken yükümlülükler hakkında bkz. <https://www.fca.org.uk/publication/correspondence/expectations-investment-based-crowdfunding-platforms-portfolio-letter.pdf> s.e.t. 16.06.2025.

veya şirketlerin özen ve titizlikle denetlenmesi, müşterilerin varlıklarının ve yatırımlarının korunması, işlemler bakımından getirilen soğuma süreleri ve iptal hakları, borçlanmaya dayalı kitle fonlamasında platformun veya bir üçüncü kişinin takip haklarının ayrıntılı düzenlenmesi, ihtiyat fonu uygulaması gibi düzenlemeler benimsenerek yatırımcıların ve ilgili üçüncü kişilerin korunması sağlanmaktadır[351].

Kitle fonlama platformlarının sorumluluğuna ilişkin olarak ise esasen doğrudan bir düzenleme bulunmamaktadır. Bununla birlikte kara para aklama ve terörün finansmanı düzenlemeleri kapsamında kitle fonlama platformlarına yönelik birtakım temel inceleme ve araştırma yükümlülükleri öngörüldüğü ifade edilebilir[352]. Bunun ötesinde hukukî sorumluluk bakımından ise FSMA kapsamındaki genel hükümler kapsamında kitle fonlama platformunun hukukî sorumluluğuna gidilebileceği gibi uğranılan zararın Birleşik Krallık Yatırımcı Tazmin Merkezi (*Financial Services Compensation Scheme, FSCS*) bünyesinde de giderilmesinin mümkün olduğu görülmektedir[353]. Buna göre kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu, FSMA 138/D çerçevesinde değerlendirilmektedir[354]. Anılan hükmün ikinci fıkrası çerçevesinde FCA tarafından öngörülen kuralların ihlâl edilmesi hâlinde ihlâli gerçekleştiren yetkili kişiye karşı meydana gelen zararların tazminine yönelik dava açma hakkı öngörülerek görevin ihlâli hâlinde açılan davalarda uygulanan genel hükümlere tâbi olduğu belirtilmiştir.

3.3. Türk Hukukunda Kitle Fonlama Platformlarının Hukukî Sorumluluğu

3.3.1. Genel Hükümlerin Uygulanabilirliği

Türk hukukunda kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu, kanun veya ikincil mevzuat kapsamında doğrudan ve kapsamlı bir şekilde düzenlenmiş değildir. Bununla birlikte Kitle Fonlaması Tebliğ'inin "Sorumluluk" başlıklı m. 29 düzenlemesinin ilk fıkrasında platformlar ile ilgili öngörülen yükümlülüklerden platformun yönetim kurulu üyelerinin; yatırım komitesi üyeleri için öngörülen yükümlülüklerden yatırım komitesi üyelerinin ve fonlanan şirket ile ilgili getirilen yükümlülüklerden fonlanan şirket yönetim kurulu üyelerinin sorumlu olduğu öngörülmüş ise de anılan sorumluluk düzenlemesi, esasen

[351] Birleşik Krallık nezdinde kitle fonlaması uygulamaları ve yatırımcıların korunması hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Chapman, Peter** (2021) "Crowdfunding": Madir, Jelena (Editör), Fintech, 2nd Edition, Cheltenham, Edward Elgar Publishing, ss. 64-89, s. 77 vd.

[352] **Chapman**, s. 87, kn. 3091-3093. Bu doğrultuda FCA kapsamında yayınlanan kılavuz için bkz. < https://www.fca.org.uk/consumers/information-victims-financial-crime> s.e.t. 17.06.2025.

[353] Ayrıntılı bilgi için bkz. <https://www.fscs.org.uk> s.e.t. 17.06.2025.

[354] Bununla birlikte Tebliğ 12.1.6 hükmü uyarınca, söz konusu sorumluluk hükmü internet ve elektronik servis operatörü bakımından uygulanmaz.

öngörülen yükümlülüklerin yerine getirilmesine yöneliktir. Hukukî sorumluluk anlamında değerlendirilebilecek düzenleme ise SPKn m. 35/A-6 hükmü ile Kitle Fonlaması Tebliği m. 29/2 hükmünde yapılmıştır. Ancak söz konusu hükümler, yalnızca bilgi formunu imzalayan gerçek ve tüzel kişilerin sorumluluğuna ilişkin olduğundan, bilgi formu kapsamındaki beyanlara ilişkin sınırlı bir sorumluluğu düzenlemektedir. Platformların diğer faaliyetlerinden kaynaklanabilecek sorumluluklarının hukuki niteliği, esasları, şart, hüküm ve sonuçları hususlarında herhangi bir açıklık içermemektedir. Şu hâlde kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğuna ilişkin yasa düzeyinde de özel ve kapsamlı hükümler bulunmamaktadır.

Bununla birlikte, SPKn m. 35/A, 5 çerçevesinde kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğunu da kapsar mahiyette özel bir düzenleme mevcut olup söz konusu hükümde kitle fonlama platformları ve kitle fonlaması suretiyle fon talep edenler ile fon sağlayanlar arasındaki ilişkilerin genel hükümlere tâbi olduğu belirtilmiştir. Dahası SPKn m. 2/2 hükmü uyarınca Kanun'da veya ilgili düzenleyici işlemlerde ve diğer kanunlarda bu Kanun'un uygulanmayacağının belirtildiği hususlar hakkında genel hükümlerin uygulanacağı ifade edilmiştir. Dolayısıyla her ne kadar kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğuna ilişkin genel bir düzenleme mahiyetinde olmasa da kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğunu da kapsayan SPKn m. 35/A, 5 ve SPKn m. 2/2 hükmü uyarınca, kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu, hüküm bulunmayan bir hâl olarak genel hükümlerin uygulama alanı bulmasını gerektirmektedir.

Bu bağlamda, platformların hukuki sorumluluğu bakımından TTK, TBK ve duruma göre 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun (TKHK) hükümlerine başvurulması kaçınılmazdır. Zira her şeyden önce gerek kitle fonlama platformları ile fonlanan şirket arasında akdedilen kitle fonlaması sözleşmesi gerekse de kitle fonlama platformları ile fon sağlayan yatırımcılar arasında akdedilen üyelik sözleşmeleri ile kurulan hukuki ilişkiler, borçlar hukuku ilke ve esaslarının uygulanmasını gerektirecektir. Bu sözleşmelerin, hizmet sağlayıcısı konumundaki platform ile yatırımcı arasında özel hukuk ilişkisi kurduğu kabul edilmektedir. Bu doğrultuda platformların gerçekleştirdikleri aracılık faaliyetleri çerçevesinde kurulan sözleşmelerin niteliği ve içeriği, sorumluluğun kapsamının belirlenmesinde önemli olmaktadır. Diğer yandan, kitle fonlama platformlarının anonim şirket statüsünde kurulmalarının zorunlu oluşu ve bu anonim şirketlerden farklı olarak SPK tarafından listeye alınmaları ve belirli kurumsal yapısal şartlara tâbi tutulmaları, TTK'nın anonim şirketlere özgü hükümlerinin de platformlar bakımından dikkate alınmasını gerekli kılmaktadır. Bu yönüyle, platformların gerek şirket olarak organizasyon yapıları gerekse

yatırımcılarla girdikleri sözleşmesel ilişkiler bağlamında, TTK ve TBK'da düzenlenen özen yükümlülüğü, bilgilendirme yükümlülüğü, sadakat borcu gibi genel esaslar çerçevesinde sorumluluklarının değerlendirileceği söylenebilir. Sonuç olarak, kitle fonlaması platformlarının hukuki sorumluluğuna dair özel ve açık bir düzenlemenin mevcut olmaması, uygulamada genel hükümlerin önemini artırmakta ve bu alanın öğretideki yorumlarla şekillendirilmesini zorunlu kılmaktadır.

Öte yandan, kitle fonlama platformları ile yatırımcılar arasındaki hukuki ilişkinin tüketici işlemine vücut verdiği hallerde tüketici mevzuatı hükümlerinin de uygulanması gerektiği kanaatindeyiz[355].

Kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu bakımından burada belirtilmesi gereken bir diğer husus olarak SPKn m. 3/1, (z) alt bendi kapsamında kitle fonlamasının tanımında yatırımcı tazminine ilişkin hükümlere tâbi olunmadığı belirtilmiştir. Dolayısıyla kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu çerçevesinde, yatırımcıların kitle fonlama platformunun sebebiyet verdiği zararlara ilişkin olarak yatırımcı tazmin merkezine başvurmaları mümkün değildir. Bu husus, kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğunun genel hükümler kapsamında gündeme gelebilecek birtakım hâller bir kenara bırakılacak olursa, sermaye piyasası mevzuatı kapsamında platformaların sorumluluklarının ikincil derecede ve dolaylı olarak öngörülmediğini, platformların doğrudan ve birincil derecede sorumluluk altında olduklarını göstermektedir.

Kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğuna ilişkin Türk hukukundaki mevcut durum genel olarak değerlendirildiğinde, düzenlemelerin ABD ve AB düzenlemelerine paralel olduğu, Birleşik Krallık'taki gibi esnek bir anlayışın benimsenmediği görülebilir. Nitekim Birleşik Krallık'ta yatırımcıların tazminine ilişkin sorumluluk hükümlerinin uygulama alanı bulabilecekken Türk hukukunda SPKn m. 3/1, (z) kapsamında yapılan tanım çerçevesinde bunun aksinin açıkça tercih edilmiş olduğu ve Birleşik Krallık uygulamasından farklı bir yaklaşımın benimsendiği söylenebilecektir.

3.3.2. Sorumluluğun Hukukî Niteliği

Kitle fonlama platformları tarafından kitle fonlaması sürecinin gerçekleştirilmesi, yönetilmesi, yürütülmesi gibi iş ve işlemlerin, fonlanan şirket ve fon arz eden yatırımcılar ile ayrı ayrı ve sırasıyla "kitle fonlaması sözleşmesi" ile "üyelik sözleşmesi" kapsamında yapılması gerektiğinden, kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu, ilke olarak söz

[355] Aynı yönde görüş için bkz. **Töremiş** (2022) Tüketici, s. 220 vd.

konusu sözleşmeler kapsamında olacaktır. Bir başka ifadeyle ve yalın olarak, kitle fonlama platformlarının sorumluluğunun hukukî niteliğinin, sözleşme sorumluluğu olduğu şüpheden uzaktır.

Bu noktada hemen belirtmek gerekir ki kitle fonlama platformlarının girişimci veya girişim şirketi ve yatırımcılar arasındaki genel hükümler kapsamında meydana gelen hukukî ilişkinin öngörülen sözleşmeler çerçevesindeki sorumluluğu, kusur sorumluluğudur. Zira TBK m. 114 uyarınca sözleşme sorumluluğu kapsamında borçların ifa edilmemesinin sonuçları çerçevesinde borçlunun kural olarak kusura dayalı sorumluluğu esası benimsenmiştir[356]. Kitle Fonlaması Tebliği çerçevesinde de herhangi bir özel düzenleme veya kusursuz sorumluluk hâli düzenlemesi yapılmamıştır. Dolayısıyla kitle fonlama platformunun sözleşmeye dayalı hukukî sorumluluğu, kusur sorumluluğudur.

Sözleşmelerin hukukî niteliğine ilişkin tespitler, kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğunun esasları, hükümleri ve sonuçları gibi birçok husus açısından belirleyici olacaktır. Dolayısıyla kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu esasen sözleşme sorumluluğu mahiyetinde ele alınacak, sorumluluğun hüküm ve sonuçları bu perspektifle sözleşmesel sorumluluk başlığı altında ifade edilecektir.

Bununla birlikte daha önce de işaret edilen birtakım özel düzenlemelerin de ayrıca belirtilmesi, ele alınması gerekir. Bu bağlamda bilgi formu, kitle fonlaması sürecinde kamunun aydınlatılmasının önemine istinaden özel olarak düzenlenmiş, dahası bilgi formundan sorumluluk da SPKn m. 35/A-6 ve Tebliğ m. 29/2 hükmü ile açıkça düzenlenmiştir. Dolayısıyla bu husus bakımından genel mahiyette sözleşme sorumluluğu sınırları içinde değerlendirme yapmak hatalı sonuçlara sebebiyet verebilir. Bu bakımdan bilgi formundan doğan sorumluluk ayrıca değerlendirilecektir.

Keza yatırım komitesi üyelerinin hukukî sorumluluğu da kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu bakımından ayrıca değerlendirilmedir. Zira her şeyden önce yatırım komitesi ne fonlanan şirket ne de fon arz eden yatırımcılarla doğrudan herhangi bir sözleşme ilişkisindedir. Dolayısıyla yatırım komitesi bakımından fonlanan şirket veya fon arz eden yatırımcılara karşı gündeme gelebilecek hukukî sorumluluğun, doğrudan sözleşme sorumluluğu olarak değerlendirilmesi mümkün değildir. Dahası yatırım komitesi, yukarıda da ifade edildiği üzere SPKn ve Tebliğ hükümleri kapsamında kitle fonlama platformları bünyesinde oluşturulması zorunlu bir komite olup yönetim kurulundan farklı bir mahiyette olduğundan ve TTK bağlamında ihtiyari olarak oluşturulabilecek organlar

[356] Bkz. aşağıda 3.3.5.2.

içerisinde değerlendirilmektedir[357]. Dolayısıyla yatırım komitesinin hukukî sorumluluğu sözleşme sorumluluğu niteliğinde olmadığı gibi, kitle fonlama platformunun sözleşme sorumluluğu niteliğindeki hukukî sorumluluğu bakımından da özel durum arz etmektedir.

3.3.3. Kitle Fonlaması Sözleşmesi Özelinde Sorumluluğun Hukuki Niteliği

3.3.3.1. Genel Olarak

Kitle fonlaması sürecinin söz konusu olabilmesi için her şeyden önce kitle fonlama platformu ile fon ihtiyacı içerisinde olan girişimci veya girişim şirketi arasında kitle fonlaması sözleşmesinin akdedilmesi zorunludur. Nitekim Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/2 kapsamında, kitle fonlama platformu ile girişimci veya girişim şirketi arasında EK-4'te belirtilen asgari unsurları içerecek şekilde kitle fonlaması sözleşmesinin yapılması zorunlu olarak öngörülmüş ve kitle fonlaması faaliyetinde uygulanacak esasların bu sözleşme kapsamında belirleneceği düzenlenmiştir. Şu hâlde SPKn m. 35/A, 5 bağlamında öngörülen genel hükümlere tâbi olma hususu, esasen kitle fonlaması sözleşmesi çerçevesinde ortaya çıkacaktır. Dolayısıyla kitle fonlaması sözleşmesine dair hususlar, girişimci veya girişim şirketi bakımından kitle fonlama platformunun hukukî sorumluluğu bağlamında önem arz etmektedir. Bu kapsamda öncelikle kitle fonlaması sözleşmesinin hukukî niteliğinin ele alınmasında fayda vardır.

3.3.3.2. Sorumluluğun Hukuki Niteliği

3.3.3.2.1. Vekâlet Sözleşmesi ile Karşılaştırma

Kitle fonlaması sözleşmesinin hukuki niteliği, öğretide farklı sözleşme tipleriyle karşılaştırılarak açıklanmaya çalışılmaktadır. Bu karşılaştırmalar genellikle sözleşmenin taraflar arasındaki yükümlülük ilişkisi, edim türü, bağımlılık unsuru ve temsil ilişkisi gibi unsurlar üzerinden yapılmaktadır. Aşağıda, bu çerçevede yapılan değerlendirmeler özetlenmiş ve sözleşmenin hangi yönlerden benzerlik ya da farklılık taşıdığı ortaya konulmuştur.

Öğretide bir görüşte kitle fonlaması sözleşmesinin vekâlet sözleşmesi niteliğinde olduğu ifade edilmektedir[358]. Bu görüşe göre vekâlet sözleşmesinin TBK m. 502/2 uyarınca iş görme sözleşmeleri bakımından niteliğine uygun düştüğü ölçüde diğer sözleşmelere de uygulanacak olması, vekâlet alanın genel olarak sözleşme kapsamında verilen temsil yetkisi

[357] Yatırım komitesinin organ niteliğinde olduğuna ilişkin değerlendirmemiz için bkz. 2.1.3.2.4.2.
[358] **Özer** (2022), s. 250; **Baytemür,** s. 626; **İşiner,** s. 139-140.

çerçevesinde vekâlet verenin ad ve hesabına iş görmesi ve bu bağlamda işin sonucunun garanti edilmemesi, aksine teamül bulunmadıkça vekâlet alanın beklenen sonuç gerçekleşmese bile ücrete hak kazanacağı yönündeki hükümlerinin, kitle fonlaması sürecinde kitle fonlama platformu ile girişimci veya girişim şirketi bakımından da geçerli olduğundan hareketle kitle fonlaması sözleşmesinin vekâlet sözleşmesi niteliğinde olduğu kabul edilmektedir[359].

Kitle fonlaması sözleşmesi bakımından vekâlet sözleşmesine ilişkin anılan hususların geçerli olduğu, bu anlamda vekâlet sözleşmesinin işaret edilen yönlerinin kitle fonlaması sözleşmesi için de kıyasen uygulanabileceğine dair anılan görüşte haklılık payı olduğu kabul edilebilirse de kitle fonlaması sözleşmesinin vekâlet sözleşmesi niteliğinde olmadığı kanısındayız. Zira vekâlet sözleşmesi kapsamında vekilin özen ve sadakat yükümlülüğü[360] TBK kapsamında m. 506/2 uyarınca genel olarak düzenlenmişken, kitle fonlaması süreci bakımından kitle fonlama platformunun sadakat ve özen yükümlülüğü, Kitle Fonlaması Tebliği ile pek çok yönden ayrıca ve özel olarak düzenlenmiştir. Nitekim kitle fonlama platformu, özellikle bilgi formunun incelenmesi ve onaylanması, yatırımcılara bilgi verilmesi ve kamunun aydınlatılması gibi hususlarda özel olarak öngörülen hükümlerle sadakat ve özen yükümlülüğü belirlenmiştir. Keza tutarsız ve eksik bilgilerin tespiti veya yatırımcıların zararına olabilecek hâllerde kitle fonlama platformu tarafından kitle fonlaması sürecinin iptal edilebilme yetkisi de kitle fonlaması sözleşmesini genel vekâlet sözleşmesinden ayrılan yönlerden birisidir. Dahası kitle fonlaması sürecinin başlayabilmesi için kitle fonlama platformunun fon ihtiyacı olan girişimci veya girişim şirketinin talep veya başvurusunu Tebliğ'de öngörülen hükümler dairesinde özel olarak değerlendirip kabul etmesi[361], örneğin yatırım komitesinin oluşturularak başvurunun onaylanması akabinde başlaması gibi hükümler karşısında kitle fonlaması sözleşmesinin vekâlet sözleşmesi niteliğinde olmadığı kanısındayız[362].

---

[359] **Baytemür,** s. 626; **Özer** (2022), s. 250; **İşiner,** s. 140.

[360] Vekâlet sözleşmesi kapsamında vekilin yükümlülükleri içerisinde belki de en önemlisi, vekilin, vekâlet verenin talimatına uyarak edimi özenli şekilde ifa etmesi ve sadakat yükümlülüğüdür. Buna göre vekil, vekâlet verenin haklı menfaatlerini gözeterek işini özenle ve sadakatle iş görmelidir. Özellikle özen yükümlülüğü kapsamında vekilin, vekâlet verenden üstlenmiş olduğu edim sonucunu başarı ile yerine getirmek için hayat tecrübelerine ve olağan akışına uygun şekilde işlem ve eylemlerde bulunmalıdır. Bu noktada objektif şekilde benzer alandaki iş ve hizmetlerin üstlenilmesinde basiret sahibi olan vekillere göre yaklaşım sergilenmelidir. Vekâlet sözleşmesi ve vekilin yükümlülükleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Akipek Öcal, Şebnem** (2023) "Vekâlet İlişkileri": Öz, Turgut (Editör), Borçlar Hukuku Özel Hükümler, Ankara, Seçkin Yayıncılık, ss. 697-722, s. 710 vd.

[361] Kitle fonlaması süreci ve bu çerçevede kitle fonlama platformlarının temel işlevi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Özer** (2022), s. 347 vd.

[362] Aynı yönde **Koru, Onur** (2025) Sermaye Piyasası Kanunu'na Göre Paya Dayalı Kitle Fonlaması, 1.Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 230.

Dolayısıyla her ne kadar benzer yönler taşısa da kitle fonlaması sözleşmesinin doğrudan vekâlet sözleşmesi olarak nitelendirilmesi isabetli değildir.

3.3.3.2.2. Simsarlık Sözleşmesi ile Karşılaştırma

Kitle fonlaması sözleşmesinin hukukî niteliği konusunda değerlendirilebilecek bir diğer iş görme sözleşmesi de simsarlık sözleşmesidir. Nitekim öğretide kitle fonlaması sözleşmesinin simsarlık sözleşmesi niteliğinde olduğu yönünde görüşler de bulunmaktadır[363]. TBK m. 520 ilâ 525 arasında düzenlenen simsarlık sözleşmesi çerçevesinde, simsar, tarafları sözleşme kurulması amacıyla bir araya getirir. Bağımsız tacir yardımcısı olarak simsar, hizmetinden yararlanan kişi ile geçici bir iş görme ilişkisi içerisinde olup esasen simsarın bulduğu kişi ile sözleşme ilişkisinin kurulması zorunlu değildir ve fakat simsar sözleşme kurulması hâlinde ücrete hak kazanır[364]. Fırsat gösterme ve aracılık simsarlığı olmak üzere iki türü bulunan simsarlık sözleşmesi bakımından, kanun koyucunun yapmış olduğu sınırlı düzenlemelerde hüküm bulunmayan hâllerde vekâlet sözleşmesi hükümleri uygulama alanı bulur[365]. Bu çerçevede kitle fonlama platformları tarafından gerçekleştirilen aracılık faaliyetinin, aracılık simsarlığı sözleşmesinin birtakım unsurlarını bünyesinde barındırdığı, bağımsızlık ve geçici süreliğine iş görme hususları gibi unsurlar yönünden kitle fonlaması sözleşmesinin simsarlık sözleşmesi niteliğinde olduğu ifade edilebilir. Ancak kanımızca kitle fonlaması sözleşmesi, simsarlık sözleşmesi niteliğinde de değildir.

Zira kitle fonlaması süreci bakımından, planlanan fon hedefi gerçekleştirilmese de kitle fonlama platformunun yapmış olduğu faaliyete dair işlemler açısından ücrete hak kazanmaması hakkaniyetli sonuçlar doğurmaz. Nitekim kitle fonlaması sürecinin başarıyla sonuçlanması hâlinde kitle fonlama platformunun ücret alacağına dair ne SPKn ne de Tebliğ çerçevesinde doğrudan düzenleme bulunmaktadır. Keza kitle fonlama süreci bakımından kitle fonlama platformu, yatırımcı ile fon ihtiyacı bulunan girişimci veya şirketi esasen bir

[363] Söz konusu görüşler için bkz. **Özer** (2022), s. 246, dn. 697.

[364] **Ceylan,** s. 406, 468; **Aydoğdu/Tuncer,** s. 816; **Bilge, Fatih Furkan** (2023) Simsarlık Sözleşmesinde Simsarın Ücret Hakkı, Ankara sosyal Bilimler Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, S. 1, ss. 342-381, s. 348 vd. Simsarlık sözleşmesi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Kurt, Ekrem** (2010) "Tellallık (Simsarlık) Sözleşmesinin Hükümleri": Canbolat, Talat (Editör), Prof. Dr. Ali Güzel'e Armağan, C. 2, İstanbul, Beta Yayıncılık, ss. 1429-1445, s. 1437 vd.

[365] Nitekim öğretide de simsarlık sözleşmesi özel nitelikli vekâlet sözleşmesi olarak da adlandırılmaktadır. Bu yönde ve simsarlık sözleşmesinin türleri hakkında bkz. **Kurt,** s. 1431-1436.

araya getirmemekte, teknik olarak sadece kampanyayı internet sitesinde yayımlamaktadır. Bu bakımdan kitle fonlaması sözleşmesi simsarlık sözleşmesinden de ayrılmaktadır[366].

3.3.3.2.3. İş Görme Sözleşmeleri ile Karşılaştırma

Kitle fonlama platformları tarafından kitle fonlaması sürecine dair yürütülen faaliyet aracılık işlemidir[367]. Nitekim SPKn m. 35/A, 1 ve Tebliğ m. 4/1, m çerçevesinde aracılık ilişkisi açıkça da vurgulanmıştır. Bu bağlamda kitle fonlaması süreci çerçevesinde kitle fonlama platformu tarafından yürütülen aracılık faaliyeti, bir iş görme edimi mahiyetinde olmakla birlikte, genel iş görme borcu doğuran iş sözleşmesi gibi bağımlılık, işverenin emir ve talimatına uyma yükümlülüğü[368] söz konusu değildir. Dolayısıyla kitle fonlama platformu fon ihtiyacı içindeki girişimci veya girişim şirketi adına fon toplama ve pay ihracı işlemlerini girişimci veya girişim şirketi ad ve hesabına ve bağımsız şekilde gerçekleştirdiğinden, iş görme edimi doğuran diğer sözleşmeler bakımından değerlendirme yapılabilir[369].

Öte yandan, eser sözleşmelerinde olduğu gibi belirli bir sonuç taahhüdü (örneğin fon hedefinin tutturulması) kitle fonlaması sözleşmesinin esaslı unsuru değildir. Bu yönüyle kitle fonlaması sözleşmesi, klasik iş görme sözleşmeleri çerçevesine de tam olarak oturmaz.

3.3.3.2.4. Görüşümüz

Yukarıdaki başlıklarda da ifade edildiği üzere, kanaatimizce kitle fonlaması sözleşmesi; vekâlet ve simsarlık sözleşmeleriyle benzer unsurlar içermekle birlikte, kendine özgü nitelikler taşımaktadır. Bununla birlikte, kitle fonlaması sözleşmesinin ne SPKn'de ne de Tebliğ kapsamında açıkça düzenlendiğini belirtmek gerekir. Hatta bu sözleşmeye dair herhangi bir tanıma dahi yer verilmemiştir. Yalnızca, Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/2 uyarınca kitle fonlaması faaliyetlerinde uyulması gereken esasların belirlendiği bir sözleşmenin yapılmasının zorunlu olduğu düzenlenmiştir. Bu çerçevede, kitle fonlaması

[366] Aynı yönde **Özer** (2022), s. 248.
[367] **Küçükgüngör,** s. 207; **Özer** (2022), s. 174. Ancak bu aracılık faaliyeti, teknik olarak, SPKn kapsamında öngörülen sermaye piyasası kurumları içerisindeki aracı kurumlarca gerçekleştirilen aracılık faaliyeti niteliğinde değildir. Ayrıntılı açıklamalar için bkz. yukarıda 2.1.2.
[368] Genel hizmet sözleşmesi olarak da ifade edilen iş sözleşmeleri kapsamında işçi ile işveren arasındaki ilişkiyi karakterize eden birtakım unsurlar bulunmaktadır. İşçi, işverenin emir ve talimatına bağımlı olarak iş görmek, özen, sadakat, teslim ve hesap verme, rekabet yapmama gibi çeşitli yükümlülükler altındadır. Genel hizmet sözleşmesi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Ceylan, Ebru** (2023) "Hizmet Sözleşmeleri": Öz, Turgut (Editör), Borçlar Hukuku Özel Hükümler, Ankara, Seçkin Yayıncılık, ss. 399-490, s. 400, 416 vd.
[369] **Koru,** s. 235.

sözleşmesi, isimsiz bir sözleşme niteliğindedir[370]. İlerleyen paragraflarda detaylandırılacağı üzere, bu sözleşmenin kitle fonlaması sürecine özgü özel düzenlemeler uyarınca diğer isimli sözleşmelerin unsurlarını doğrudan bünyesinde barındırmayan kendine özgü *(sui generis)* bir isimsiz sözleşme olduğu kanaatindeyiz[371]. Bu nedenle, kitle fonlaması sözleşmesine ve bu sözleşme çerçevesinde platformun hukuki sorumluluğuna uygulanacak hükümlerin, genel hükümler kapsamında belirlenmesi gerekir.

Doktrinde sözleşmeler, kanunda düzenlenip düzenlenmediklerine göre ikili bir ayrıma tâbi tutulmaktadır. Kanun koyucu tarafından açıkça tanımlanmış sözleşmeler isimli; açıkça tanımlanmamış olanlar ise isimsiz sözleşme olarak kabul edilmektedir [372]. Bu noktada belirtmek gerekir ki, bir sözleşmenin yalnızca kanunda düzenlenmiş olması da sözleşmeyi isimsiz hâle getirmeyecektir, sözleşmenin esaslı unsurlarının kanunda belirlenmesi gerekir[373]. Kitle fonlaması sözleşmesi SPKn'de ismen dahi belirtilmemiş, yalnızca Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/2 hükmünde kitle fonlaması faaliyetlerinde uyulması gereken esasların belirlendiği bir sözleşmenin yapılmasının zorunlu olduğu düzenlenmiştir.

---

[370] Sözleşme özgürlüğü çerçevesinde kanun koyucu tarafından açıkça düzenlenmiş çeşitli sözleşmelere ilişkin unsurların ve hükümlerin bir araya getirilerek (kombine sözleşme) veya mevzuat kapsamında açıkça düzenlenmiş sözleşmelere tamamen yabancı nitelikte (kendine özgü sözleşme) olan sözleşmelere atipik, diğer adıyla isimsiz sözleşmeler denir. **Aydoğdu, Murat/Tuncer, Nalan** (2023) Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler, 6. Baskı, Ankara, Adalet Yayıncılık, s. 23. İsimsiz sözleşme kavramının pratikteki önemi, taraflar arasındaki sözleşmenin kanun koyucu tarafından öngörülmüş isimli sözleşmelerden biri olup olmadığını tespit etmek için nitelendirilmesi bağlamında yapılacak değerlendirme neticesinde emredici hükümlerin, şekil şartlarının, kimi zaman tamamlayıcı hükümlerin uygulanıp uygulanamayacağının belirlenmesi gibi hususlarda bulunmaktadır. **Tercier, Pierre/Pichonnaz, Pascal/Develioğlu, H. Murat** (2016) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 82, kn. 242.

[371] Aynı yönde **Koru,** s. 234 vd. İsimsiz sözleşmeler de kendi içerisinde ikiye ayrılmaktadır. Kanunda ve diğer mevzuatta düzenlenmiş birtakım sözleşmenin unsurlarını bünyesinde barındıran sözleşmelere karma sözleşmeler denir. Buna karşılık kanunda veya ikincil mevzuatta düzenlenmiş herhangi bir sözleşme unsurunu bünyesinde barındırmayan, bu bakımdan onlara yabancı ve tarafların sözleşme özgürlüğü kapsamında doğrudan ortaya çıkardığı sözleşmelere ise kendine özgü sözleşmeler denir. Kendine özgü sözleşmelerde taraflar, sözleşmenin şart, hüküm ve sonuçlarını bir yığın şeklinde değil, aksine ilgili sözleşmeyle arzuladıkları amaçları sağlayacak şekilde bir bütünlük içerisinde sentezlemekte, tasarlamaktadırlar. Öğretide sulh, franchising, kredi açma, kredi sözleşmesi gibi sözleşmeler kendine özgü sözleşme örnekleri olarak verilmekte ve bu sözleşmelere uygulamada sıklıkla karşılaşılmaktadır. **Arat, Ayşe** (2006) "İsimsiz Sözleşmelerin Tamamlanması", Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 1, S. 2, ss. 239-249, s. 243; **Eren,** Borçlar Özel, s. 881-882.

[372] **Kuntalp, Erden** (2013) Karışık Muhtevalı Akit (Karma Sözleşme), 2. Bası, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, s.4.

[373] Herhangi bir kanunda sözleşmenin sadece isminin geçmesi bu kalıpların aşıldığı anlamına da gelmez. Bir sözleşmeye "tipik" (isimli) damgası basılmadan önce bu değerlendirme mutlaka yapılmalıdır. Tipik (isimli) sayılabilmesi için sözleşmenin belirleyici noktalarının *(essentialia negotii)* belirli bir yasal tipe altlanabilmesi gerekir. Örneğin salt Tüketici Kanununda anılması, tanımının verilmesi, bir sözleşmenin tipik (isimli) sayılmasına yetmeyebilir. Paket tur sözleşmesinin Tüketici Kanununda sadece tanımının verilmiş olmasının sözleşmenin tipik (isimli) bir sözleşme sayılmasına yetmediği, tarafların hak ve borçlarının kanunda düzenlenmemesinin, ayrıntılarının Yönetmelik'e bırakılmasının sözleşmenin atipik (isimsiz) sayılması sonucu doğurmaktadır. **Serozan, Rona** (2018) Borçlar Hukuku Özel Bölüm, 3. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 70 vd.

Bununla birlikte isimsiz sözleşmeler de kendi içerisinde karma ve kendine özgü (*sui generis)* sözleşmeler olarak ikiye ayrılmaktadır. Buna göre, kanunen düzenlenen sözleşmelerin hiçbir kararkteristik unsurlarını göstermeyen sözleşmeler (*sui generis)*; çeşitli sözleşmelerin unsurlarının birleşmesiyle oluşan sözleşmeler ise karma niteliktedir[374]. Karma sözleşmelerde edimler, bileşik sözleşmelerdeki kadar yüzeysel değil, daha sıkı biçimde birbirine bağlıdır; ancak her biri kendi kimliğini korur. Karma muhtevalı sözleşmelere, içerdikleri unsurların ait olduğu TBK'nın özel hükümleri uygulanırken; *sui generis* sözleşmeler, TBK m. 26 uyarınca tarafların iradelerine göre şekillendirilir. Bu tür sözleşmelerin geçerliliği için hukuk, kamu düzeni ve ahlak kurallarına aykırılık bulunmaması gereklidir. Sözleşmede boşluk bulunması durumunda ise öncelikle taraf iradeleri ve TBK'nın genel ilkelerine başvurulur[375].

Kendine özgü sözleşmelere uygulanacak hükümler, öncelikle tarafların ilgili sözleşmede uygulanacak hükümleri belirlemiş olmaları hâlinde bu belirlemeye göre tespit edilmelidir. Şayet taraflar bu yönde bir belirleme yapmamışlarsa hâkim, TBK'nın birinci kısmındaki genel hükümleri uygulayarak uyuşmazlığı çözmelidir. Bununla birlikte bu sözleşmeler, TBK özel borç ilişkileri kısmında düzenlenen herhangi bir sözleşmeye dair esaslı unsur içermediklerinden, bu kısımda düzenlenmiş hükümlerin uygulanması mümkün değildir[376]. Öte yandan hâkim, örf ve âdet kuralları uyarınca uygulanabilecek bir hükmün varlığı hâlinde, bu hükümleri de uygulayabilir. Keza sözleşmenin düzenlediği konuya ilişkin teamüller de dikkate alınır. Bu suretle uygulanacak bir hükmün tespit edilememesi hâlinde, hâkim kendisi kanun koyucu olarak hukuk yaratacak ve kendisi kanun koyucu olsaydı nasıl bir kural uygulayacak idiyse öyle genel-geçer bir hüküm ihdas ederek söz konusu sözleşmeye uygulayacaktır[377]. Bununla birlikte SPK m. 35/A (5) hükmü uyarınca kitle fonlama platformu ve kitle fonlaması suretiyle halktan para toplayan kişiler ile bunlara fon sağlayanlar arasındaki ilişkilerin genel hükümlere tâbi olduğu ve Kitle Fonlaması Tebliği hükümleri kapsamında ilgili ilişkilerin sırasıyla kitle fonlaması sözleşmesi ve üyelik

[374] **Kuntalp**, s. 13 vd.
[375] **Serozan** Özel Bölüm, s. 80; **Kuntalp**, s. 221 vd.
[376] Serozan'a göre bu sözleşmelere TBK genel hükümlerin uygulanması burada hüküm bulunmayan hallerde, örnekseme (kıyas) yoluyla TBK'nın özel hükümşlerinin uygulanması, hukuki boşlukların doldurulmasında ve hukuki sorunların çözümünde akla gelen ilk yol olur. Eğer ne özel ne genel bölümde örnek alınacak amaca uygun bir örnekseme (kıyas) dayanağı bulunamazsa, yargıç, ister istemez, somut menfaatler durumuna (çatışmasına) yakışacak kuralı kendisi yaratmak zorunda kalacaktır. **Serozan** Özel Bölüm, s. 98-99.
[377] **Arat**, s. 245; **Eren,** Borçlar Özel, s. 882-883. İsimsiz sözleşmelere uygulanacak hükümlerin belirlenmesi ve uygulanması hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Oktay, Saibe** (1996) "İsimsiz Sözleşmelerin Geçerliliği, Yorumu ve Boşluklarının Tamamlanması", İstanbul Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 55, S. 1-2, ss. 263-296, s. 268 vd.

sözleşmesi ile ortaya çıkarılmasının zorunlu olduğu göz önüne alındığında, bu sözleşmelerin kendine özgü isimsiz sözleşme nitelikleri doğrultusunda genel hükümlerin uygulanacağı kanısındayız.

Bu itibarla kitle fonlaması sözleşmesi bağlamında kitle fonlama platformunun fon talebinde bulunan girişimci veya girişim şirketine karşı hukukî sorumluluğu, sözleşme ile öngörülen kitle fonlama platformuna yönelik kendine özgü yükümlülükler bağlamında ele alınmalıdır.

Kitle fonlaması sözleşmesi kapsamında tarafların asli edim yükümlülükleri, kitle fonlama platformu bakımından kampanyanın platformda duyurulması ve toplanan fonların girişimci adına saklanarak kampanya sonunda girişimci veya girişim şirketine aktarılmasının sağlanmasına aracılık edilmesi, fonlanan bakımından ise platforma, maktu veya nispi olarak öngörülen para borcunun veya komisyon bedelinin ödenmesidir[378]. Bununla birlikte SPKn ve Tebliğ hükümleri uyarınca platformun girişimci veya girişim şirketini bilgilendirme, başvurunun ve ilgili evrakın, bu kapsamda özellikle bilgi formunun incelenip değerlendirilmesi, kampanyanın internet sitesinde yayımlanması, toplanan fonların saklanmasına ve kampanya sonunda aktarılmasına aracılık edilmesi, kişisel verilerin korunması gibi özel birtakım yükümlülüklerinin de bulunduğunu ifade etmek gerekir. Diğer taraftan, Tebliğ Ek-4 çerçevesinde kitle fonlaması sözleşmesinin asgari unsurları belirtilmiştir. Buna göre kitle fonlaması sözleşmesinde sözleşmenin taraflarına ve tarafları temsile yetkili kişilere dair bilgiler, sözleşmenin tarihi ve geçerlilik süresi, sözleşmenin konusu ve amacı yer almalıdır. Keza kitle fonlaması sözleşmesinde projenin kapsam ve amacı, varsa ek satış dâhil hedeflenen fon tutarı, çıkarılacak paylar ile bu payların dağıtım esasları ile kampanya süresince uygulanacak prosedürlere ilişkin bilgiler de bulunmalıdır. Sözleşmenin taraflarının hak, yetki ve yükümlülükleri, alınacak ücret, komisyon ya da diğer menfaatler, tarafların birbirine bilgi verme esasları, sözleşme şartlarının değiştirilmesine ilişkin esaslar ile sözleşmenin feshine ilişkin hükümler ve uyuşmazlık hâlinde başvurulacak yargı mercii veya ulusal tahkim merkezi unsurlarının da bulunması zorunludur.

Bu itibarla kitle fonlama platformlarının kitle fonlaması sözleşmesi kapsamındaki hukukî sorumluluğunun esasları, sözleşme kapsamında söz konusu yükümlülüklerin ihlâli çerçevesinde değerlendirilmelidir. Örneğin platformun kampanyayı zamanında internet sitesinde yayımlamaması veya kampanya süresinden erken bir zamanda yayımdan kaldırılması veya girişimciyi yeterince bilgilendirmemesi hâllerine dayalı olarak

[378] **Özer** (2022), s. 251 vd.

kampanyanın başarısızlıkla sonuçlanması gibi bir durumda kitle fonlama platformunun sözleşme yükümlülüklerine aykırı eylem veya işlemi nedeniyle uğranılan zarardan sorumlu olup tazmin yükümlülüğü gündeme gelecektir. Bununla birlikte kitle fonlama platformunun yükümlülüklerine dair birtakım durumlar için kanun koyucu veya Kurul tarafından öngörülen özel düzenlemeler uyarınca söz konusu hâller aşağıda[379] alt başlıklar kapsamında ayrıca değerlendirilecektir. Örneğin bilgi formunun incelenmesi ve onaylanmasından sorumluluk bu minvalde yatırım komitesinin uhdesinde olacağından, kitle fonlama platformunun sorumluluğu özel olarak ele alınmalıdır.

Kitle fonlama platformlarının kitle fonlaması sözleşmesi kapsamındaki hukukî sorumluluğunun esaslarının ortaya konulmasından önce belirtilmesi gereken bir diğer husus da kitle fonlaması sözleşmesi kapsamında uygulanması söz konusu olabilecek genel hükümlerin tespitinin önemidir. Nitekim kitle fonlama platformu ile fonlanan girişimci veya girişim şirketi arasında ticari iş mi tüketici ilişkisi mi olduğu belirlenmelidir. Zira buna göre sözleşme sorumluluğu kapsamındaki özellikle kusur gibi unsurlar ve hukukî başvuru imkânlarının usûl ve esasları farklı şekillenecektir.

Bu noktada her şeyden önce belirtmek gerekir ki fon talebi girişim şirketi tarafından yapılmışsa, kitle fonlaması sözleşmesi kapsamında kurulan ilişkinin hem bir anonim şirket niteliğinde bulunan kitle fonlama platformu hem de girişim şirketi bakımından ticari işletmelerini ilgilendirdiği, dolayısıyla ticari iş[380] niteliğinde olduğu açıktır. Dahası bu durumda her iki tarafın da ticari işletmesini ilgilendiren bir uyuşmazlık olduğundan TTK m. 4/1 kapsamında ticari dava söz konusu olacaktır. Buna karşılık fon ihtiyacı bulunan girişimci ise, diğer ifadeyle fon talep eden, şirket statüsünde değilse, bu durumda gerçek kişi girişimcinin ticari işletme işletip işletmemesine göre farklı değerlendirme yapılmalıdır. Girişimci ticari işletme işletmiyorsa, kitle fonlama platformu için ticari nitelikte olan iş, TTK m. 19/2 uyarınca ticari işletme işletmeyen gerçek kişi girişimci için de ticari sayılacaktır, ancak TTK m. 4 uyarınca her iki tarafın da ticari işletmesini ilgilendiren bir husus olmadığı

[379] Bkz. aşağıda 3.3.6.

[380] TTK tarafından benimsenen sisteme göre TTK'da düzenlenen bütün hususlarla ticari işletmeyi ilgilendiren bütün işlem ve fiiller ticari iştir (TTK m. 3). Keza tacirin borçları kural olarak ticari kabul edilmektedir (TTK m. 19/1). Nihayet TTK m. 19/2 uyarınca taraflardan birisi için ticari olan bir iş, aksine kanuni düzenleme olmadıkça diğeri için de ticari olacaktır. İlgili işlem, bu dört kriter uyarınca ticari iş olarak değerlendirilir. Arkan, s. 68 vd.; **Bahtiyar, Mehmet** (2017) Ticari İşletme Hukuku, 18. Baskı, İstanbul, Beta Yayıncılık, s. 65 vd.; **Ayhan, Rıza** (2012) "Ticari İş – Ticari İşletme – Tacir – Ticaret Sicili – Ticaret Unvanı – Haksız Rekabet", Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 16, S. 1-2, ss. 31-53, s. 32 vd. Bir işin ticari olmasına teselsül, faiz, temerrüt, zamanaşımı gibi hususlarda ticaret hukukuna dair maddi birtakım özgü sonuçlar bağlanmıştır. Ticari iş kavramı ve sonuçları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Ülgen/Helvacı/Arslan/Nomer Ertan,** s. 71 vd.

için nispi ticari dava[381] olarak değerlendirilmesi mümkün değildir[382]. Bu noktada bir ihtimal bu durumda tüketici ilişkisinin söz konusu olabileceği değerlendirilebilir ise de Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun[383] (Tüketici Kanunu) kapsamında yapılmış olan tüketici tanımı bakımından bir mal veya hizmeti ticari veya mesleki olmayan amaçlarla, diğer ifadeyle nihai kullanım amacıyla temin eden gerçek veya tüzel kişi esası benimsendiğinden, buna göre de gerçek kişi girişimcinin ticari işletme işletmiyor ise de projesine ihtiyaç duyduğu fonu temin ederek erken dönemdeki projesini geliştirip ticari anlamda kâr elde amacı olduğundan tüketici olarak değerlendirilmesi ve dolayısıyla tüketici ilişkisinin olduğu söylenemez.

Son olarak girişimci gerçek kişinin ticari işletme işletmesi hâlinde ise bu iş, her iki tarafın da ticari işletmesiyle ilgili olduğundan ticari iş sayılacak (TTK m. 19) ve dahi TTK m. 4/1 uyarınca nispi ticari dava söz konusu olacaktır. Bütün bu ihtimaller bakımından görüldüğü ve ifade edilmesi gerektiği üzere her durumda kitle fonlaması sözleşmesi kapsamında taraflar arasındaki ilişki ticari iş mahiyetinde olup ticari iş olgusuna bağlanan sonuçlar göz önünde bulundurulmalıdır. Ancak girişimci gerçek kişinin ticari işletme işletmemesi hâlinde ortada ticari iş olsa da nispi ticari davanın söz konusu olamayacağını, dolayısıyla uyuşmazlık vukuunda tazmin talebinin asliye hukuk mahkemesi nezdinde ileri sürülmesi ve fakat ticari hükümlerin uygulanması gerektiği belirtilmelidir. Diğer hâllerde ise nispi ticari dava söz konusu olduğundan ticaret mahkemeleri görevli olacak ve hiç kuşkusuz ticari hükümler uygulanacaktır.

Sonuç olarak, kitle fonlaması sözleşmesi, simsarlık, vekâlet ya da genel anlamda iş görme sözleşmeleriyle bazı benzerlikler taşısa da bu sözleşme türlerinin her biriyle arasında yapısal ve işlevsel farklar bulunduğu açıktır. Nitekim simsarlık sözleşmesi, tarafları yalnızca sözleşme kurulmasına yönlendiren bir aracılık faaliyetiyle sınırlıyken; kitle fonlama platformu, yalnızca tarafları bir araya getirmekle kalmayıp, bilgi formunun incelenmesi, kampanyanın duyurulması, gibi çok yönlü yükümlülükleri üstlenmektedir. Keza vekâlet sözleşmesinden farklı olarak, kitle fonlama platformunun özen ve sadakat yükümlülükleri yalnızca TBK genel hükümleriyle değil, Kitle Fonlaması Tebliği'nde özel olarak düzenlenmiş, bu bağlamda platformun rolü genel bir temsil ilişkisinin ötesine taşınmıştır.

[381] Asliye ticaret mahkemelerinin görevli olduğu hâlleri ifade eden ticari dava kavramı, mutlak ticari dava ve nispi ticari dava olarak iki başlık altında incelenir. TTK'da düzenlenen hususlardan ileri gelen uyuşmazlıklar tarafları tacir olmasalar veya ticari işletmesini ilgilendirmeseler bile mutlak ticari dava olarak değerlendirilir. Buna karşılık mutlak ticari dava dışındaki hâllerde bir uyuşmazlığın ticari dava olarak değerlendirilmesi için her iki tarafın tacir ve ticari işletmesini ilgilendirmesi gerekir. Bu durumda nispi ticari dava söz konusu olur.
[382] **Özübek, Emrullah/Özel, Bilal** (2023) "6102 Sayılı TTK Hükümleri Çerçevesinde "Ticari İş" ile "Ticari Dava" Kavramları Arasındaki İlişki, Adalet Dergisi, S. 71, ss. 1039-167, s. 1046, 1059 vd.
[383] 28.11.2013 tarih ve 28835 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Ayrıca, iş sözleşmesine özgü bağımlılık ve işverenin emir-talimat zinciri kitle fonlaması ilişkisi bakımından mevcut değildir. Bu nedenlerle kitle fonlaması sözleşmesi, öğretide tanımlanmış olan klasik iş görme sözleşmelerinin hiçbirine tam anlamıyla uymamakta; kendine özgü, çok taraflı işlevler üstlenen isimsiz sözleşme niteliği taşımaktadır. Bu yönüyle kitle fonlaması sözleşmesine uygulanacak hükümler, öncelikle taraflar arasında kararlaştırılan şartlar, ardından TBK'nın genel hükümleri, son olarak ise örf, adet ve hâkimin hukuk yaratıcı rolü çerçevesinde belirlenmelidir

3.3.4. Üyelik Sözleşmesi Özelinde Sorumluğun Hukukî Niteliği

3.3.4.1. Genel Olarak

Kitle Fonlaması Tebliği m. 4/1-cc hükmü kapsamında kitle fonlaması sürecinde yatırımcı olabilmek için yatırımcılar tarafından platform ile üyelik sözleşmesinin akdedilmesi zorunludur. SPKn m. 35/A, 5 bağlamında öngörülen genel hükümlere tâbi olma hususu, üyelik sözleşmesi çerçevesinde ortaya çıkacaktır. Dolayısıyla öncelikle üyelik sözleşmesinin hukukî niteliğinin ele alınmasında fayda vardır.

Üyelik sözleşmesinin hukuki niteliği, öğretide farklı sözleşme tipleriyle karşılaştırılarak açıklanmaya çalışılmaktadır. Bu karşılaştırmalar genellikle sözleşmenin taraflar arasındaki yükümlülük ilişkisi, edim türü, bağımlılık unsuru ve temsil ilişkisi gibi unsurlar üzerinden yapılmaktadır. Aşağıda, bu çerçevede yapılan değerlendirmeler özetlenmiş ve sözleşmenin hangi yönlerden benzerlik ya da farklılık taşıdığı ortaya konulmuştur.

3.3.4.2. Vekâlet Sözleşmesi ile Karşılaştırma

Üyelik sözleşmesinin vekâlet sözleşmesi mahiyetinde olup olmadığı öğretide tartışılmaktadır[384]. Gerçekten de kitle fonlama platformunun yatırımcının emir ve talimatları doğrultusunda hareket ederek fonu onun nam ve hesabına girişimciye aktarması ve girişimci karşısında yatırımcının bir temsilcisi gibi hareket etmesi, üyelik sözleşmesini vekâlet sözleşmesine yakınlaştırmaktadır[385]. Bu noktada çerçeve sözleşme mahiyetinde olan üyelik sözleşmesi kapsamında platformun temel yükümlülük ve görevleri, Kitle Fonlaması Tebliği m. 11 ve m. 17 gibi çeşitli hükümlerinde düzenlenmiştir. Ancak çerçeve sözleşmelerde

[384] Bu yönde bkz. **İşiner,** s. 140; Aracı kurumlar bakımından yapılan vekâlet sözleşmesine ilişkin değerlendirmeler için bkz. **Manavgat, Çağlar** (1991) Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, s. 84-87.
[385] **Özer** (2022), s. 448 vd.

yatırımcılardan gelen taleplerin her durumda karşılanması mümkün olmayıp kampanyanın başarısızlıkla sonuçlanması hâlinde toplanan fonlar yatırımcılara iade edilmekte veya fon fazlası söz konusu olduğunda Kitle Fonlaması Tebliği'nde öngörülen şekilde değerlendirilebilmektedir. O hâlde teknik olarak yatırımcıların taleplerinin hemen karşılanması, doğrudan fonlanan şirkete aktarılması gibi bir durum söz konusu değildir.

Özetle çerçeve sözleşme esasen kitle fonlama platformunun somut bir kampanya bağlamında yatırımcıdan gelen talebi sonuçlandıracağı anlamına gelmeyecek, aksine her bir girişimci veya girişim şirketi tarafından yapılan kampanya başvurusu üzerine başlayacak kampanya bünyesinde, yatırımcılar tarafından ayrıca yapılacak işlemler suretiyle ayrı ve bağımsız sözleşmeler oluşturulacaktır. İşte bu noktada çerçeve sözleşme ile kitle fonlama platformu bakımından üyelik sürecinde yatırımcılara ilgili kampanyalara katılım imkânı sağlanmasını teminen somut sözleşmeler yapma edimi yüklendiği görülmektedir. Söz konusu bu aslî yükümlülüğün taahhüt edilememesi olgusunun, vekâlet ilişkisi çerçevesinde açıklanması güçtür[386]. Bu bakımdan kanımızca üyelik sözleşmesi vekâlet sözleşmesi mahiyetinde değildir.

Zira belirtildiği gibi, yatırımcının talimatı üzerine fonun aktarılması her durumda gerçekleşmeyebilir; kampanyanın başarısız olması hâlinde fonlar yatırımcıya iade edilir ve her kampanya için ayrıca işlem yapılması gerekir. Bu bağlamda üyelik sözleşmesi, yatırımcı adına hareket edilmesini içermekle birlikte, vekilin sonuç doğurma yükümlülüğü gibi temel vekâlet unsurlarını taşımamaktadır. Bu nedenle üyelik sözleşmesinin vekâlet sözleşmesi olarak nitelendirilmesi isabetli olmayacaktır.

3.3.4.3. Komisyon Sözleşmesi ile Karşılaştırma

Üyelik sözleşmesi bakımından kıyas yoluyla değerlendirilebilecek bir diğer iş görme sözleşmesi de komisyon sözleşmesidir. Komisyon sözleşmesi, TBK m. 532 ve devamı maddelerinde düzenlenmiş olup komisyoncunun kendi adına ancak başkası hesabına işlem yapmasını esas alır. Bu sözleşme tipinde dolaylı temsil ilişkisi söz konusudur[387]. Oysa kitle fonlaması sürecinde yatırımcı, yatırım yaptığı girişimciyi veya girişim şirketini bilerek ve doğrudan fon sağlar. Ayrıca platformun kendi adına hareket ettiği bir yapı da bulunmamaktadır.

---

[386] Aynı yönde **Baytemür**, s. 627; **Koru**, s. 236.

[387] **Doğan, Murat** (2023) "Komisyon Sözleşmesi": Öz, Turgut (Editör), Borçlar Hukuku Özel Hükümler, Ankara, Seçkin Yayıncılık, ss. 737-774, s. 741 vd.

Dolayısıyla dolaylı temsil ilişkisi kurulmadığı gibi, taraflar arasında taşınır alım-satımı gibi klasik komisyon sözleşmesinde öngörülen edimlerin de varlığı söz konusu değildir. Bu yönüyle üyelik sözleşmesinin komisyon sözleşmesi olarak nitelendirilmesinin doğru olmayacağı kanısındayız[388].

3.3.4.4. İş Görme Sözleşmeleri ile Karşılaştırma

Üyelik sözleşmesi kapsamında da kitle fonlama platformu bakımından mevcut durumun iş görme edimi mahiyetinde olduğundan, üyelik sözleşmesinin de tıpkı kitle fonlaması sözleşmesinde olduğu gibi benzer iş görme sözleşmeleri kapsamında değerlendirilerek hukukî niteliği ortaya konulabilir.

Üyelik sözleşmesinin iş görme edimine dayalı olması, onu genel anlamda iş görme sözleşmeleri kapsamında değerlendirmeye elverişli kılmaktadır. Kitle fonlama platformu, yatırımcı adına belirli kampanyalara katılım imkânı sağlayan hizmetleri ifa eder ve Kitle Fonlaması Tebliği'nde öngörülen esaslar çerçevesinde bu hizmeti yerine getirir. Her ne kadar bu hizmet karşılıksız olsa da bazı hâllerde platformun yatırımcıdan komisyon veya ücret talep etmesi mümkündür.

Bununla birlikte, iş görme sözleşmelerinde tipik olarak görülen sonuç taahhüdü, üyelik sözleşmesinde mevcut değildir. Platform, kampanyanın başarılı olup olmayacağını garanti etmemektedir. Bu durum da üyelik sözleşmesinin tam anlamıyla bir iş görme sözleşmesi olmadığını göstermektedir.

3.3.4.5. Görüşümüz

Kitle fonlaması sürecine ilişkin olarak SPKn ve Kitle Fonlaması Tebliği hükümleri çerçevesinde öngörülen bir diğer sözleşme ilişkisi de kitle fonlama platformu ile yatırımcılar arasında gerçekleştirilecek üyelik sözleşmesidir[389]. Nitekim Tebliğ m. 4/1, (çç) çerçevesinde "*platform ile üyeler arasında elektronik ortamda akdedilen ve asgari unsurları Kurulca belirlenen çerçeve sözleşme*" olarak tanımlanmış olan üyelik sözleşmesi, Tebliğ m. 14/1 hükmü uyarınca kitle fonlaması işlemlerinde bulunmak isteyen yatırımcılar bakımından zorunlu tutulmuştur. Bu itibarla kitle fonlaması suretiyle fon talep eden girişimciye veya girişim şirketine borç vermek veya kendisinden pay temin etmek isteyen yatırımcılar, bir kitle fonlama platformuna üye olmak zorundadır[390].

---

[388] Benzer gerekçelerle aynı yönde bkz. **Koru,** s. 244 vd.
[389] **Özer** (2022), s. 439.
[390] **İşiner,** s. 140.

Üyelik sözleşmesi bakımından mevcut düzenlemelere bakıldığında esasen Tebliğ m. 14 kapsamında "Platforma üyelik işlemleri" başlığı altında düzenleme yapılmış ve bu düzenlemede de platformların üyelik süreci çerçevesinde gerçekleştirmesi gereken işlemlere yer verilmiş, bununla birlikte Tebliğ Ek-5'te ise üyelik sözleşmesinde yer alması gereken asgari unsurlara işaret edilmiştir[391]. Dolayısıyla üyelik sözleşmesi her ne kadar kitle fonlaması sözleşmesinden farklı olarak tanımlanmış ve biraz daha ayrıntılı düzenlenmiş ise de üyelik sözleşmesinin şart, hüküm ve sonuçları hakkında ayrıntılı düzenlemeler yapılmadığından, üyelik sözleşmesi kendine özgü bir isimsiz sözleşme mahiyetindedir[392]. Bu nedenle, üyelik sözleşmesine ve bu sözleşme çerçevesinde platformun hukuki sorumluluğuna uygulanacak hükümlerin, genel hükümler kapsamında belirlenmesi gerekir. Bu yönüyle üyelik sözleşmesine uygulanacak hükümler, öncelikle taraflar arasında kararlaştırılan şartlar, ardından TBK'nın Birinci Kısmında yer alan genel hükümleri, tüketici işlemi ile ortaya çıkan hukukî ilişki bakımından tüketici hukuku, son olarak ise örf, adet ve hâkimin hukuk yaratıcı rolü çerçevesinde belirlenmelidir.

Üyelik sözleşmesi kapsamında platform tarafından üstlenilen edimler, Tebliğ m. 14 ve Ek-5 kapsamında da belirtilmiştir. Buna göre kitle fonlama platformunun aslî edimi, yatırımcı tarafından sağlanan fonun, kampanyanın türüne göre başarılı olunması hâlinde veya başarılı olunmasa da girişimci veya girişim şirketine aktarılması ve karşılığında pay tesisinin sağlanması veya fonun yatırımcıya iadesidir[393]. Buna karşılık prensip olarak yatırımcının yüklendiği herhangi bir asli edim bulunmamaktadır. Bu bakımdan üyelik sözleşmesi kapsamında kitle fonlama platformu tarafından aracılık faaliyeti mahiyetindeki söz konusu asli edim, yatırımcı bakımından karşılıksız olabilmektedir.

---

[391] **Özer** (2022), s. 444 vd.

[392] Bir sözleşmenin isimsiz sözleşme olarak değerlendirilebilmesi için TBK veya başka bir düzenlemede, özel bir şekilde az ya da çok ayrıntılarıyla düzenlenmemiş olması gerekir. Bu anlamda bir sözleşmenin kanunda veya başkaca bir düzenlemede sadece isminin olması onu isimli sözleşme hâline getirmez, zira isimsiz sözleşmelerin de esasen bir ismi vardır. Sözleşmelerin isimli isimsiz olarak ayrılmasında dikkate alınan temel husus, yalnızca kanun koyucu tarafından ismen anılmış olması olması değil, aksine tanımının, hiç değilse esaslı unsurlarının ve tipini belirleyen aslî edimlerin, tarafların hak ve borçlarının herhangi bir şekilde hükme bağlanmamış olmasıdır. **Eren,** Borçlar Özel, s. 18, s. 795 vd. Aynı yönde **Koru,** s. 247 vd.; Üyelik sözleşmesinin çerçeve niteliği ve TBK m. 20 anlamında genel işlem koşulu mahiyeti bulunduğu yönündeki haklı görüş için bkz. **Özer** (2022), s. 443. Doktrinde, bir sözleşmenin yalnızca kanunda açıkça düzenlenmemiş olmasının, onun atipik (isimsiz) sözleşme olarak nitelendirilmesi için yeterli olduğu görüşü ileri sürülmektedir. Ancak kanaatimizce burada "kanun"dan yalnızca yasama metinleri değil, aynı zamanda kanuna dayanılarak çıkarılan ikincil düzenlemeler de anlaşılmalıdır. Ne var ki gerek kitle fonlaması sözleşmesine gerekse üyelik sözleşmesine ilişkin olarak 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda herhangi bir hükme yer verilmemiştir. Kitle Fonlaması Tebliği'nde ise bu sözleşmelerin hüküm ve sonuçlarını ayrıntılı şekilde düzenleyen bir normatif yapı mevcut değildir. Bu nedenle, anılan sözleşmeler atipik (isimsiz) sözleşmeler kapsamında değerlendirilmiştir.

[393] **İşiner,** s. 142 vd.

Üyelik sözleşmesinin hukukî niteliği bağlamında değerlendirilmesi gereken bir diğer husus da üyelik sözleşmesiyle kurulan ilişkinin tüketici ilişkisi mahiyetinde olup olmadığıdır. Bu noktada hemen belirtmek gerekir ki, tüketici hukukunda yer alan düzenlemeler, taraflardan birinin tüketici olması hâlinde devreye girer. Bu düzenlemeler, TBK gibi genel nitelikteki hükümlerle çatıştığında öncelikli olarak uygulanır. Ancak bu öncelik, genel hükümlerin tamamen dışlanacağı anlamına gelmez. Zira tüketici hukukundaki hükümler, sözleşmenin hukuki çerçevesini belirleyen temel kuralları tamamlayıcı biçimde işlerlik kazanır. TKHK'da açıkça düzenlenmeyen veya özel hüküm içermeyen durumlarda, Türk Borçlar Kanunu hükümleri tüketici işlemleri bakımından tamamlayıcı normlar olarak uygulanır. Başka bir ifadeyle, tüketiciyi koruyucu düzenlemeler, sözleşmenin diğer niteliklerini ve genel hükümleri bertaraf etmez; bilakis, bu hükümlerin üzerine bir "koruma katmanı" inşa eder[394].

Öte yandan kitle fonlamasında yatırımcının amacının nihai olarak şirkette pay sahibi olmak veya borç vermek suretiyle faiz getirisi elde etmek olduğu, dolayısıyla TKHK çerçevesindeki tüketici ve tüketici işlemi tanımlarında öngörülen mesleki veya ticari amaçla temin etmeme koşuluna aykırı olduğundan hareketle tüketici olarak değerlendirilmemesi hatalı olacaktır[395]. Aksine burada esasen satın alınan mal veya hizmetin bizatihi kendisi niteliği gereği nihai tüketim amacını oluşturmaktadır. Bir başka ifadeyle satın alınan mal veya hizmet, şirket hissesi veya borç vererek faiz geliridir. Dolayısıyla bireysel yatırımcıların TKHK çerçevesinde tüketici olarak kabul edilmesi ve tüketici işlemi ile ortaya çıkan hukukî ilişki bakımından tüketici hukuku çerçevesinde öngörülen hususların[396] da uygulanması gerekir. Ancak bu noktada nitelikli yatırımcılar[397] bakımından ticari veya mesleki amacın ön

---

[394] **Hatipoğlu, Gözde** (2019) Tüketici Hukukunda Erken İfa, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 52.

[395] Bu bağlamda ticari işletme işletmeyen gerçek ve tüzel kişi yatırımcılar bakımından üyelik sözleşmesinin TKHK m. 49 çerçevesinde finansal hizmetlere ilişkin mesafeli sözleşme olarak değerlendirilmesi de mümkündür. Nitekim finansal hizmetlere ilişkin mesafeli sözleşme anlamında finansal hizmet, her türlü bankacılık, kredi, sigorta, bireysel emeklilik, yatırım ve ödeme ile ilgili hizmetleri ifade eder. Ticarî veya meslekî amaç içermedikçe, diğer ifadeyle tüketici amaçlı bir işlem mevcut oldukça, söz konusu mesafeli işlemlerin finansal amaçlı mesafeli sözleşme kapsamında değerlendirilmesi gerekir. Bkz. **Aydoğdu, Murat/Tuncer, Nalan** (2023) Tüketici Hukuku, Ankara, Adalet Yayıncılık, s. 539-540. Dolayısıyla ticari işletme işletmeyen gerçek ve tüzel kişi yatırımcılar bakımından üyelik sözleşmesinin TKHK m. 49 çerçevesinde finansal hizmetlere ilişkin mesafeli sözleşme olarak kabul edilmesi gerekir. **Töremiş, Hatice Ebru** (2022) Sermaye Piyasası Faaliyetleri Bağlamında Yatırımcının Tüketici Olarak Korunması, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 226.

[396] Tüketici işlemi kavramı ve tüketici işlemi çerçevesinde şekillenen tüketici sözleşmeleri ile tüketici hukuku kapsamında tüketiciye yönelik koruma amaçlı özel düzenlemeler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Aydoğdu/Tuncer** (2023) Tüketici, s. 71 vd.

[397] Kitle Fonlaması Tebliği m. 4/51-r hükmü uyarınca, nitelikli yatırımcı; Kurulun girişim sermayesi yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde tanımlanan ve belirli düzeyde bilgi, deneyim ya da finansal yeterliliğe sahip olan yatırımcıları ifade etmektedir. Benzer şekilde, III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 3/1-o maddesinde, nitelikli yatırımcı; Kurulun sermaye piyasası araçlarının satışına ilişkin düzenlemelerinde tanımlanan kişiler olarak belirtilmiştir. II-5.2 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının

planda olduğu ifade edilmelidir, dolayısıyla gereken bilgi ve tecrübeye sahip olmamaları nedeniyle gerçekleştirilen işlemlerin mahiyetini anlama ve yorumlamada zorluk çeken bireysel yatırımcıların tüketici hukuku korumasından yararlandırılmaları gerekmekte olup nitelikli yatırımcılar bakımından tüketici hukuku hükümlerinin uygulanması kanaatimizce mümkün değildir[398].

Bu bağlamda, üyelik sözleşmesi, kitle fonlama platformu ile yatırımcılar arasında akdedilmesi zorunlu bir çerçeve sözleşme olup SPKn 35/A, 5 uyarınca genel hükümlere tâbi bir sözleşme olarak borçlar hukukunun genel işlem şartları hükümlerinin ve bireysel yatırımcılar bakımından tüketici hukuku hükümlerine paralel unsurlar içeren, keza vekâlet sözleşmesinin unsurlarına da benzeyen yönleri de bulunan ve fakat Kitle Fonlaması Tebliği kapsamında kitle fonlaması sürecine özgü özel düzenlemeler uyarınca bu sözleşme hükümlerinin unsurlarını doğrudan bünyesinde barındırmayan ve dolayısıyla ilgili sözleşme hükümlerinin doğrudan uygulama alanı bulmadığı, genel hükümlerin uygulanması gereken kendine özgü bir sözleşme mahiyetindedir. Kitle fonlama platformlarının üyelik sözleşmesi çerçevesindeki hukukî sorumluluğu, bu tespitler ışığında değerlendirilmelidir.

Sonuç olarak, üyelik sözleşmesinde üyelik sürecinde yatırımcılara ilgili kampanyalara katılım imkânı sağlanmasını teminen somut sözleşmeler yapma edimi yüklendiği, ancak kampanyanın başarısız sonuçlanması gibi durumlarda asli yükümlülüğün taahhüt edilememesi olgusunun vekâlet ilişkisi çerçevesinde açıklanamayacağı; üyelik sözleşmesinde aracılık işleminde dolaylı temsil ve dolayısıyla yatırımcının fonunun

---

Satışı Tebliği'nin 4. maddesinin birinci fıkrasının (m) bendi uyarınca ise nitelikli yatırımcı; Kurulun yatırım kuruluşlarına yönelik düzenlemelerinde tanımlanan ve talebe bağlı olarak profesyonel kabul edilen yatırımcılar da dâhil olmak üzere, profesyonel müşterileri kapsayacak şekilde tanımlanmıştır. III-39.1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ'in 31. ve 32. maddeleri kapsamında profesyonel müşteri; yatırım kararlarını kendi adına verebilecek ve üstlendiği riskleri değerlendirebilecek bilgi, deneyim ve uzmanlığa sahip kişiler olarak tanımlanmaktadır. Bu çerçevede bir yatırımcının profesyonel müşteri olarak kabul edilebilmesi için, aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri ya da bunlara muadil yurt dışında yerleşik kuruluşlardan biri olması; Kurulca nitelikleri itibarıyla benzer olduğu kabul edilen diğer kuruluşlardan sayılması; ayrıca aktif toplamının 50.000.000 TL, yıllık net hâsılatının 90.000.000 TL ve özsermayesinin 5.000.000 TL'nin üzerinde olması gibi kriterlerden en az ikisini sağlaması veya 32. maddede belirtilen şartları yerine getirerek talebe dayalı olarak profesyonel müşteri statüsünü kazanması gerekmektedir. Tebliğ'in 31. maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca, profesyonel müşteri tanımına girmeyen kişiler "genel müşteri" olarak kabul edilir. Ancak genel müşterilerden, aşağıdaki koşullardan en az ikisini sağladıklarını belgeleyen ve bu yönde yazılı talepte bulunanlar, talebe bağlı olarak profesyonel müşteri statüsü kazanabilirler:
a) Son bir yıl içinde, her üç aylık dönemde en az 500.000 Türk Lirası tutarında ve en az 10 adet işlem gerçekleştirmiş olmak,
b) Nakit mevduatları ve sahip olunan sermaye piyasası araçları dâhil olmak üzere, toplam finansal varlıklarının 1.000.000 Türk Lirasını aşması,
c) Finans sektöründe üst düzey yönetici pozisyonunda en az iki yıl görev yapmış olmak; ya da sermaye piyasası alanında en az beş yıl ihtisas personeli olarak çalışmış olmak veya Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı ya da Türev Araçlar Lisansına sahip olmak.

[398]**Özer I.**, s.88; **Töremiş** (2022) Tüketici, s. 226.

aktarılacağı girişim şirketi veya girişimciyi bilmeksizin fon arz etmesi gibi bir durum olmadığından üyelik sözleşmesinin komisyon sözleşmesi olarak nitelendirilemeyeceği; üyelik sözleşmesi her ne kadar kitle fonlaması sözleşmesinden farklı olarak tanımlanmış ve biraz daha ayrıntılı düzenlenmiş ise de üyelik sözleşmesinin şart, hüküm ve sonuçları hakkında ayrıntılı düzenlemeler yapılmadığından, üyelik sözleşmesinin isimsiz sözleşme mahiyetinde olduğu kanaatindeyiz. Bu yönüyle üyelik sözleşmesine uygulanacak hükümler, öncelikle taraflar arasında kararlaştırılan şartlar[399], tüketici işlemi ile ortaya çıkan hukukî ilişki bakımından tüketici hukuku, ardından TBK'nın Birinci Kısım genel hükümleri, son olarak ise örf, adet ve hâkimin hukuk yaratıcı rolü çerçevesinde belirlenmelidir.

3.3.5. Sözleşme Sorumluluğunun Unsurları

Yukarıda da belirtildiği üzere kitle fonlama sürecinde kitle fonlama platformları ile girişimci veya girişim şirketleri ve fon arzında bulunan yatırımcılar arasındaki hukukî ilişkiler bakımından genel hükümler uygulanır (SPKn m. 35/A (5)). Bu kapsamda kitle fonlama platformu ile girişimci ve yatırımcı arasında sırasıyla kitle fonlaması sözleşmesi ve üyelik sözleşmesinin bulunması zorunlu olup kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu, kendine özgü isimsiz sözleşme olarak hukukî niteliklerini yukarıda[400] tespit ettiğimiz sözleşmeler kapsamında olacaktır. Kendine özgü sözleşmelere uygulanacak hukuk bakımından kabul edilen yaklaşım doğrultusunda, öncelikle tarafların var olması hâlinde yapmış oldukları belirlemeler dikakte alınacaktır. Taraflar uygulanacak hükümlere dair bir belirleme yapmamışlarsa TBK genel hükümleri ve mevcut olması hâlinde örf ve âdet kuralları ile teamüller dikkate alınacak, bunlardan hiçbirisinin yeterli olmadığı hususlarda ise hâkim hukuk yaratacaktır[401]. Dolayısıyla birer kendine özgü isimsiz sözleşme nitelikleri ve SPKn m. 35/A (5) hükmü dikkate alındığında, kitle fonlama platformlarının sözleşmeden doğan hukukî sorumluluğunun esasları, sözleşme sorumluluğuna dair genel hükümlere tâbi olarak sözleşme kapsamındaki edimlerin ifa edilmemesi veya sözleşmeye aykırı fiil/işlemde bulunulması, kusur, zarar ve illiyet bağı olarak ortaya çıkmaktadır[402].

---

[399] Sözleşmenin tâbi olduğu kurallar sözleşme özgürlüğünün bir gereği olarak taraflarca (TBK m. 27 hükmünde belirlenen sınırlar içerisinde) serbestçe belirlenebilir.

[400] Bkz. yukarıda 3.3.3 ve 3.3.4.

[401] **Arat,** s. 245; **Eren,** Borçlar Özel, s. 883; **Oktay,** s. 282 vd.

[402] Öğretide sözleşmeden doğan edim yükümlülüklerine aykırılığın sonuçları, sözleşmeden doğan tazminat sorumluluğuna dair temel kural olarak TBK m. 112 uyarınca, borçlunun sorumluluğu kapsamında, edimin ifa edilmemesi veya edilememesi, diğer ifadeyle sözleşmeye aykırılık, kusur, zarar ve illiyet bağı kapsamında açıklanmaktadır. **Eren, Fikret** (2017) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 21. Baskı, Ankara, Yetkin Yayıncılık, s. 1074 vd.; **Oğuzman, Kemal/Turgut, Öz** (2018) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, C. 1, 16. Baskı, İstanbul,

3.3.5.1. Sözleşmeye Aykırı Fiil

Kitle fonlama platformunun, vekâlet sözleşmesine benzemekle beraber kendine özgü olduğunu değerlendirdiğimiz kitle fonlama veya üyelik sözleşmesi uyarınca öngörülen yükümlülüklerine aykırı davranması, kitle fonlama platformunun hukukî sorumluluğunu doğuran ilk unsur olarak değerlendirilebilir. Bu kapsamda her şeyden önce kitle fonlama platformunun asli edim yükümü olarak örneğin kitle fonlama platformunun, girişimci veya girişim şirketinin kampanyasını, sözleşmede öngörülen zamanda ve süre boyunca internet ortamında yayımlamaması, girişimci veya girişim şirketinin hedeflenen fon tutarına ulaşılamaması nedeniyle zarara uğramasına sebebiyet verebilecektir. Keza toplanan fonun kampanya sonunda öngörülen zamanda girişimci veya girişim şirketine aktarımına aracılık edilememesi de aynı şekilde sözleşmeye aykırılık oluşturacaktır. Yine platform, üyelik sözleşmesi bağlamında belirli bir kampanya lehine yönlendirici davranışlarda bulunması suretiyle yatırımcının zarara uğraması söz konusu olabilir. Bununla birlikte söz konusu eylem veya davranışın kitle fonlama platformundan kaynaklanması, bir başka ifadeyle kural olarak kitle fonlama platformuna istinat eden bir kusura, eyleme dayanması gerekir. İlk verilen örnekte kampanyanın süresinde ve öngörülen süre boyunca yayımlanmaması, dışarıdan hizmet alımı suretiyle temin edilen bir internet hizmeti sağlayıcısına dayanan bir işlem veya fiil kapsamında gerçekleşmişse bu durumun yaratacağı farklılığın ayrıca değerlendirilmesi gerekecektir.

Kitle fonlaması sözleşmesi çerçevesinde kitle fonlama platformunun sözleşmede öngörülen yükümlülüklerin ihlâli açısından önemle değerlendirilmesi gereken bir diğer husus da Kitle Fonlaması Tebliği ile kitle fonlama platformlarına getirilen yükümlülüklerin ihlâlidir[403]. Bu anlamda örneğin Tebliğ m. 17/4 uyarınca süresinde yapılmamasına rağmen cayma hakkı kullanımı nedeniyle fonun nemalarıyla birlikte yatırımcıya iade edilmesi veya Tebliğ m. 20/3 uyarınca borçlanmaya dayalı kitle fonlamasında kitle fonlama platformunun fon sağlama emirlerinin MKK'ya anında veya hiç iletilmemesi gibi işlem veya fiiller Kitle

Vedat Yayıncılık, s. 381 vd.; **Antalya, Gökhan** (2019) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, C. 5/1, 3, 2. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 244, s. 344 vd.

[403] Esasen bu durumda SPKn ve Kitle Fonlaması Tebliği'nde yer alan, dolayısıyla kanun koyucu ve Kurul tarafından öngörülen yükümlülüklerin ihlâlinin söz konusu olacağı, bu nedenle de sözleşmesel bir sorumluluğun doğmayacağı düşünülebilir. Ancak ne var ki anılan hükümler, sonuç itibariyle taraflar arasında meydana gelen sözleşme ilişkisi çerçevesinde ortaya çıkmaktadır. Bir başka ifadeyle kitle fonlaması sözleşmesi veya üyelik sözleşmesi ile ortaya çıkan hukukî ilişki, işin doğası gereği, kitle fonlama platformuna yönelik mevzuatta öngörülen yükümlülükleri de bünyesinde barındırmaktadır. Bu itibarla bir kitle fonlama sürecinde kitle fonlama platformuna yönelik kanun koyucu ve kendisine verilen yetkiye dayanarak Kurul tarafından belirlenen yükümlülüklerin ihlâli, somut olarak duruma göre kitle fonlaması sözleşmesi veya üyelik sözleşmesi çerçevesinde kurulan hukukî ilişki üzerinde ortaya çıkacaktır. Bu nedenle söz konusu yükümlülüklerin ihlâli hâlinde de sözleşmesel sorumluluğun mevcut olmaya devam edeceği kanısındayız.

Fonlaması Tebliği hükümlerine ve bu çerçevede ortaya çıkan kitle fonlaması sözleşmesi veya üyelik sözleşmesiyle kurulan hukukî ilişkiye dair hükümlere aykırı olacaktır. Dolayısıyla açıkça Kitle Fonlaması Tebliği ile öngörülen bu hâllerin ihlâlinde dahi, özünde SPKn m. 35/A-5 ile birlikte kitle fonlaması veya üyelik sözleşmesi ile kurulan genel hükümlere dayalı sözleşme ilişkisi kapsamında öngörülen yükümlülüklere aykırılık söz konusu olacaktır[404].

Kitle fonlaması sürecinde kitle fonlama platformunun hukukî sorumluluğu bağlamında sözleşmeye ve Kitle Fonlaması Tebliği hükümlerine aykırı işlem veya fiil, daha çok kitle fonlama platformu ile yatırımcı arasında akdedilen üyelik sözleşmesi çerçevesinde gündeme gelebilecektir. Zira kitle fonlaması sürecine yönelik olarak Kitle Fonlaması Tebliği'nde öngörülen düzenlemeler, daha çok, yatırımcının korunması amacıyla kitle fonlama platformu ile yatırımcı arasındaki hukukî ilişkinin temel esaslarını belirlemek adına yapılmıştır[405]. Gerçekten de örneğin Kitle Fonlaması Tebliği m. 14 ile ayrıntılı şekilde düzenlenen üyelik işlemlerine veya Kitle Fonlaması Tebliği m. 16 veya m. 19 hükümlerinde yapılan sırasıyla paya ve borçlanmaya dayalı kitle fonlaması yoluyla fon toplamaya ilişkin esaslara ilişkin düzenlemeler de bu durumu ortaya koymaktadır. Bu itibarla, kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğunu doğurabilecek hukuka aykırı fiil veya işlemler, üyelik sözleşmesi ve buna göre her bir kitle fonlama kampanyası sürecinde Kitle Fonlaması Tebliği hükümlerine göre gerçekleştirilecek somut işlemler üzerinde olabilir. Belirtmek gerekir ki bu durumda dahi kitle fonlama platformunun sorumluluğu, sözleşmesel sorumluluk mahiyetinde olacaktır. Zira Kitle Fonlaması Tebliği ile öngörülen yükümlülüklerin fon arz eden yatırımcıya karşı yerine getirilmesine dair zorunluluk, her şeyden evvel bir üyelik sözleşmesini gerektirmekte ve bu sözleşmeyle ortaya çıkan hukukî ilişki bünyesinde meydana gelmektedir. Buna göre sözleşmede açıkça yer almasa bile ilgili hükümlerin ihlâli hâlinde yatırımcıya karşı sorumluluk sözleşmesel mahiyette olacaktır. Örneğin kitle fonlama platformunun paya dayalı kitle fonlaması sürecinde Kitle Fonlaması Tebliği m. 17/6 hükmüne göre fazla toplanan fonun dağıtım listesine göre yatırımcılara iadesinde hatalı hesaplama veya değerlendirme neticesinde zarara uğrayan yatırımcılar olabilir[406]. Diğer bir örnek olarak üyelik sözleşmesi çerçevesinde öngörülen fon arzı işlemlerinin aksama

[404] Bu durumda anlık olarak iletilmeme kapsamında edim yükümlülüğünün olumlu ihlâli kapsamında kötü ifa olarak değerlendirilirken, hiç iletilmemesi olumsuz ihlâl kapsamında borçlunun temerrüdü çerçevesinde kabul edilecektir. Kötü ifa ve borçlunun temerrüdü hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Antalya,** s.455 vd., s. 478 vd.
[405] **Özer** (2022), s. 251 vd.
[406] Örneğin bu durum, Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/5'te öngörülen üyelerinin hak ve menfaatlerini zedeleyici işlemlerde bulunmama yükümlülüğüne aykırı olacaktır.

olmaksızın gerçekleştirilmesi konusunda kitle fonlama platformunun üzerine düşen yükümlülükleri yerine getirmemesi de verilebilir. Keza paya dayalı kitle fonlamasında MKK nezdinde kayıtların oluşturulmasını teminen yerine getirilmesi gereken işlemlerde kampanya ve Kitle Fonlaması Tebliği hükümlerine (m. 17/3) aykırılıklar yapılması ve dolayısıyla örneğin yatırımcının paya dayalı imtiyazlardan yoksun kalması gibi örnekler çoğaltılabilir. Bu anlamda son bir örnek olarak borçlanmaya dayalı kitle fonlaması bağlamında nitelikli yatırımcı sıfatının belirlenmesinde hatalı işlem nedeniyle yatırımcının yapabileceği limitin altında yatırım yapabilmesi (Kitle Fonlaması Tebliği m. 18) nedeniyle birtakım zararların ortaya çıkması verilebilir.

3.3.5.2. Kusur

Kitle fonlama platformlarının girişimci veya girişim şirketi ve yatırımcılar arasındaki genel hükümlere tâbi hukukî ilişki çerçevesindeki hukukî sorumluluğunun türü, sözleşme sorumluluğu kapsamında borçların ifa edilmemesinin sonuçları içerisinde borçlunun kusura dayalı sorumluluğu esasının benimsendiği genel kurala uygun olarak kusur sorumluluğudur[407]. Bununla birlikte kusurun esasları ve kusurun ölçütü gerek TBK hükümleri çerçevesinde genel olarak gerekse de Kitle Fonlaması Tebliği kapsamında kitle fonlama platformlarına yönelik öngörülen yükümlülükler ve kitle fonlama platformlarının sürecin yürütülmesi ve yönetilmesindeki rolünün önemi ve nihayet yukarıda da ifade edilen kitle fonlama platformu ile girişimci veya girişim şirketi ve yatırımcı arasındaki hukukî ilişkinin ticaret hukuku veya tüketici hukuku hükümlerinin kapsamına girmesi hâlleri göz önünde bulundurularak değerlendirilmelidir.

Kitle fonlama platformunun, hukukî sorumluluk açısından her şeyden evvel TBK m. 112 ve m. 114 çerçevesinde her türlü kusurundan sorumlu olduğu, bununla birlikte kusurun işin niteliğine göre sorumluluğun belirlenmesi gerektiği vurgulanmalıdır[408]. Buna göre kitle fonlaması faaliyeti, kitle fonlama platformunun teknik olarak aracı kurum niteliği bulunmasa ve gerçekleştirilen faaliyet sermaye piyasası aracı ihracı veya halka arz faaliyeti niteliği taşımasa da özünde fon temini amacıyla yapılan bir faaliyetin yürütülmesinde aracılık faaliyetidir. Bu itibarla kitle fonlama platformunun SPKn ve Kitle Fonlaması Tebliği hükümleri çerçevesinde yaptığı faaliyetin özel niteliği bulunduğu belirtilmelidir. Dolayısıyla kusurun en ileri seviyesi olarak kast içeren işlem veya eylemlerden sorumlu olunacağı şüpheden uzak olmakla birlikte kitle fonlama platformları bakımından özellikle kusurun

[407] **Antalya,** s. 345 vd., 470-471.
[408] **Tercier/Pichonnaz/Develioğlu,** s. 377, kn. 1197.

diğer dereceleri işin niteliğine göre değerlendirilmelidir[409]. Özellikle Kitle Fonlaması Tebliği çerçevesinde öngörülen yükümlülüklerin, faaliyetin önemi de dikkate alınarak yerine getirilmesinde kusurun ölçütü genel hükümlerden ayrı olacaktır. Örneğin Tebliğ m. 6 uyarınca platformun kurucu, ortak ve yönetim kurulu üyelerinde aranacak şartların özel olarak belirlenmiş olması, özellikle Kitle Fonlaması Tebliği m. 6/1, e ve m. 6/3 hükümleri platform nezdinde üst düzey görev alacak kişilerde aranacak şartlar itibariyle birtakım uzmanlık bilgisi sahibi olunması gerekir. Keza Kitle Fonlaması Tebliği m. 9 uyarınca kitle fonlama platformu nezdinde görev yapacak ve önemli görevler yerine getirecek yatırım komitesinin oluşumu açısından aranan şartlar da bu yönde uzman niteliği taşınmasını gerektirmektedir. Söz konusu hükümler, kitle fonlama faaliyetinin önemi de dikkate alınarak birlikte değerlendirildiğinde, kitle fonlama platformunun hukuki sorumluluğu açısından kusurun belirlenmesinde, dikkat ve özen yükümlülüğünün daha yüksek seviyede olduğunu ortaya koymakta, dolayısıyla ihmâlin kapsamı geniş olacaktır ve kitle fonlama platformu ihmâlinden de sorumlu olacaktır. Somutlaştıracak olursak yukarıda verilen nitelikli yatırımcı sıfatının mevcut olup olmadığına dair değerlendirmede kitle fonlama platformu çalışanının dikkatsizliği veya bilgisizliğinden ileri gelen yazı veya hesaplama hatası dahi ihmâl kapsamında değerlendirilebilecek ve kitle fonlama platformunun sorumluluğunu doğurabilecektir. Zira bu işlemi gerçekleştirecek kişinin bu alanın uzmanı olduğu varsayılır veya olması gerekir[410].

Bir diğer örnek olarak kitle fonlama platformu yönetim kurulunun kampanya başvurusu ve bu kapsamda bilgi formu üzerinde gerçekleştireceği ön incelemede, bilgi formunun içeriğinde yer alan bilgilerdeki açık hata veya yanlışlıkları gözden kaçırması, bilgisizlik veya hafif kusur olarak ihmâl suretinde değerlendirilemeyecek, ağır kusur olarak kitle fonlama platformunun sorumluluğunu doğuracaktır. Şu hâlde kitle fonlama platformu TBK m. 114 çerçevesinde kusurun her derecesinden sorumlu ve kusurun belirlenmesinde Kitle Fonlaması Tebliği ile ayrıntılı şekilde düzenlenen kitle fonlama faaliyetinde gerçekleştireceği eylem ve işlemler bakımından özel bir dikkat ve özen yükümlülüğü altında olduğundan, genel sözleşmelere dayalı borç ilişkilerindeki edimlerin ifa edilmemesinin sonuçları ile birlikte değerlendirilemeyecek, özel olarak öngörülmüş işin niteliği dikkate alınarak belirlenecektir.

---

[409] Kusur kavramı ve kusurun dereceleri ile türleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Uyumaz, Alper** (2023) "Sorumluluk Hukukunda Kusur Kavramı ve Kusurun Tespitine İlişkin Bir Öneri", Süleyman Demirel Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 13, S. 1, ss. 503-546, s. 524 vd.

[410] Bu yönüyle kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu bakımından kusurun objektif yönünün nitelikli olduğu ifade edilebilir. **Uyumaz,** s. 518-519.

Bununla birlikte belirtmek gerekir ki esasen sözleşmesel sorumlulukta kusura ilişkin ispat yükü borçlu üzerindedir. Bir başka ifadeyle haksız fiil sorumluluğundan ayrı olarak, borçlu kusursuzluğunu ispatlamalıdır. Zira sözleşme kapsamında yüklenilen bir edimin gereğinin yerine getirilmemesi, her durumda ve ilke olarak, sözleşmenin kurulması ve hüküm ve sonuçlarını doğurmasıyla ortaya çıkan edimin gereğinin yerine getirilmesine ilişkin özen yükümlülüğünün ihlâli anlamına gelecektir. Dolayısıyla sözleşmeyle üstlendiği bir edimi yerine getirmeyen borçlu, her şeyden evvel özen yükümlülüğüne aykırı davranmakla prensip olarak kusurlu addedilir. Kusur karinesi olarak ifade edilen bu hususun zorunlu bir sonucu olarak borçlu kusursuzluğunu ispatlamalıdır. Yine bu olgunun bir sonucu olarak sonuç taahhüdü olmayan borçlar bakımından, öngörülen sonucun meydana gelmemesi hâlinde kusur ve dolayısıyla özen borcu ihlâlinin varlığı ve borçlunun kusurlu olduğu yönündeki karine uygulama alanı bulmaz[411]. Sözleşme sorumluluğunun kusur unsuru yönünden işaret edilen bu bilgiler çerçevesinde konu, kitle fonlama platformları bakımından ele alındığında, kitle fonlaması süreci içerisinde platforma atfedilecek kusurun, kitle fonlaması faaliyetinin niteliğini de göz önünde bulundurarak açıklamak gerekir. Kitle fonlaması sürecinde platform, fonlama neticesinde öngörülen fon miktarına ulaşılması konusunda bir taahhütte bulunmamakta, özetle sonuç garanti etmemektedir. Dolayısıyla fonlama sürecinin başarısızlıkla sonuçlanması hâlinde, prensip olarak kitle fonlama platformunun sorumluluğunu doğuracak kusuru vardır çıkarımının yapılması mümkün değildir. O hâlde kampanyanın başarısızlığı başlı başına kitle fonlama platformunun sorumluluğunu doğurmaz, meğerki kampanya sürecinde başarısızlığa taalluk eden hatalı, eksik veya yanlış işlemler yapılmış olsun. Sonuç olarak kitle fonlama platformunun kusuru, kitle fonlaması sürecinin bizatihi kendisine dair işlem ve eylemlerinde aranmalıdır ve bu durumlarda kusursuzluğunu ispat ederek ancak sorumluluktan kurtulabilir.

Kusur bağlamında son olarak kitle fonlaması sözleşmesi kapsamında kurulan hukukî ilişkinin ticari iş niteliği ve kitle fonlama platformlarının anonim şirket niteliği, tacir olmanın sonuçları içerisinde basiretli davranma ve yönetim kurulu üyelerinin dikkat ve özen yükümlülüğü, sadakat yükümü gibi hususların da kusur değerlendirmesinde dikkate alınmasını gerektirmektedir.

Keza üyelik sözleşmesinin bireysel yatırımcılarla yapılması hâlinde ortaya çıkan tüketici ilişkisi de satıcı/sağlayan olarak kitle fonlama platformunun kusur

[411] **Pierce/Pichonnaz/Develioğlu,** s. 377, kn. 1197; s. 388, kn. 1231; **Uyumaz,** s. 522; **Oğuzman/Öz** (2018) s. 402, kn. 1333.

değerlendirmesinde göz önünde bulundurulacak bir durumdur[412]. Örneğin finansal hizmetlere ilişkin mesafeli sözleşmelere ilişkin TKHK m. 49 çerçevesinde bilgilendirme yükümlülüğünün yerine getirildiğini ispat sağlayıcı için öngörülmüştür. Dolayısıyla kitle fonlama platformu, Kitle Fonlaması Tebliği hükümleri çerçevesinde üyelik sözleşmesi kapsamında yatırımcıyı bilgilendirmelidir. Ayrıca bilgilendirmenin yapıldığı konusunda ispat yükü de kitle fonlama platformu üzerindedir.

3.3.5.3. Zarar

Kitle fonlama platformlarının sözleşmeden kaynaklanan hukukî sorumlulukları bağlamında bir diğer unsur da zarardır[413]. Buna göre kitle fonlaması sözleşmesinden doğan yükümlülüklerin ihlâli hâlinde girişimci veya girişim şirketi, üyelik sözleşmesinden doğan yükümlülüklerin ihlâli hâlinde ise yatırımcı uğradığı zararların TBK m. 118 kapsamındaki genel hükümler ile TTK ve duruma göre TKHK kapsamında tazminini talep edebilecektir. Zira konuya ilişkin Kitle Fonlaması Tebliği bağlamında doğrudan veya dolaylı yönde herhangi bir düzenleme yoktur.

Zararın niteliği ve kapsamı açısından ise zararın kapsamına her şeyden evvel maddi zararın girdiği şüpheden uzaktır. Nitekim girişim şirketinin kampanyasının yeterince tanıtılmaması kampanyanın başarısız olması gibi durumlarda ihtiyaç duyduğu fonu sağlayamaması nedeniyle maddi zarara uğraması kaçınılmazdır. Keza kitle fonlama platformu tarafından gerekli dikkat ve özen gösterilmemesi nedeniyle fonlanan şirkete dair hatalı veya yanlış bilgilere yatırımcıların duyduğu güvenin boşa çıkması dolayısıyla yatırımcıların maddi zarara uğrama ihtimali yüksektir. Keza yatırımcıların fon arzı karşılığında kendilerine pay tahsisinin yapılması yönünde kitle fonlama platformu tarafından hatalı veya yanlış işlemler nedeniyle aksaklıklar yaşanması hâlinde yatırımcıların maddi zararı gündeme gelebilir.

Öte yandan kitle fonlama platformunun manevi zarardan sorumluluğunun bulunup bulunamayacağı da açıklığa kavuşturulmalıdır. Hemen belirtmek gerekir ki manevi zararın niteliği[414] gereği bu durumun çok olası olduğunu söylemek güçtür. Ancak yine de ilke olarak

---

[412] Kitle fonlama faaliyeti çerçevesinde ortaya çıkan hukukî ilişkiler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Töremiş** (2022) Hukukî İlişki, s. 1617 vd.

[413] Nitekim sözleşmeden kaynaklanan sorumluluğun esaslı unsurlarından biri olarak zarar, olumlu zarar-olumsuz zarar ayrımı bağlamında ele alınmaktadır. Olumlu zarar, alacaklının sözleşmede borçlunun ediminin ifa edilmesine ilişkin menfaati olarak ifade edilir. Olumsuz zarar ise alacaklının borçlu ile hiç sözleşme ilişkisi içine girmemiş olmasına yönelik menfaatini ifade eder. **Pierce/Pichonnaz/Develioğlu,** s. 381 vd., kn. 1209 vd.

[414] Zira manevi zarar, esasen gerçek kişiler bakımından kişilik haklarına yapılan saldırı sonucu uğranılan fiziksel veya ruhsal acıların karşılığıdır. **Pierce/Pichonnaz/Develioğlu,** s. 383, kn. 1215; **Oğuzman/Öz** (2018) s. 388, kn. 1290.

mümkün olmadığı yönünde kategorik bir değerlendirmenin yapılamayacağı kanısındayız[415]. Örneğin gerçek kişi bireysel yatırımcının fon arzının akamete uğraması nedeniyle elde edemediği finansal kazanç fırsatının yol açabileceği üzüntü dolayısıyla varsayımsal zarar olarak manevi zararı gündeme gelebilir. Keza aynı durum gerçek kişi girişimcinin büyük özveriyle belli bir noktaya getirdiği ve umutla başladığı projesine yönelik kitle fonlama kampanyasının kitle fonlama platformunun sözleşme ve Kitle Fonlaması Tebliği hükümlerine aykırı davranışı nedeniyle başarısızlıkla sonuçlanması hâli bakımından söz konusu olabilir. Buna karşılık girişim şirketi, nitelikli yatırımcı veya tüzel kişi yatırımcılar bakımından gerçek kişilere özgü kişilik hakları kabul edilmediğinden (TMK m. 48) teknik olarak fiziksel ve ruhsal acıya ilişkin manevi zararların olamayacağı ifade edilebilir[416]. Ancak tüzel kişilerin gayri maddi malvarlığı değerleri içerisinde bulunan; örneğin marka değeri, ticari itibarı gibi unsurlar üzerinde gündeme gelebilecek zararlar, her ne kadar gerçek kişileri özgü mahiyeti olan fiziksel ve ruhsal acının karşılığı anlamında manevi zarar kavramı içerisinde değerlendirilmese de öğreti ve uygulamada da kabul edildiği üzere geniş anlamda manevi tazminat kapsamında ileri sürülebileceği kanısındayız[417]. Şu hâlde kitle fonlaması sürecinde yer alan tüzel kişilerin gayri maddi nitelikteki değerleri üzerinde meydana gelen zararlar, kitle fonlama platformuna karşı manevi tazminat talebine konu edilerek yöneltilebilir.

Zarar bakımından son olarak ifade etmek gerekir ki doğrudan zararların yanı sıra dolaylı zararlar da kapsama dâhildir. Örneğin yatırımcının yoksun kaldığı kâr veya tercihine istinaden değerlendirmediği diğer yatırım fırsatının getirisi veya girişim şirketinin projesinin

---

[415] Nitekim TBK m. 114/2 hükmü uyarınca, TBK m. 114/1'de benimsenmiş olan sözleşme sorumluluğu ve tazminatın kapsamına yönelik olarak diğer hususlarda haksız fiil sorumluluğuna dair hükümlerin (TBK m. 49 vd.) kıyasen uygulanacağı belirtilmiştir. Bu bakımdan sözleşme hükümlerine aykırılık nedeniyle ileri gelen zararın belirlenmesinde haksız fiil hükümleri de uygulanabilecektir. Dolayısıyla sözleşme hükümlerinin ihlâlinin kişilik değerlerini de zedelemesi durumunda manevi tazminatın da söz konusu olabileceği ilke olarak kabul edilmeli, bu bağlamda da sözleşme ilişkisine yönelik ilgili kanun düzenlemesinin hukuka aykırılığın konusunu oluşturan unsuru ile sınırlı olarak eşya zararlarını, fiziksel ve ruhsal bedensel zararları, salt malvarlığını ilgilendiren diğer zararları kapsar. Şu hâlde zarar türleri bakımından sözleşmeye aykırılık ile haksız fiil arasında herhangi bir fark mevcut değildir. **Antalya,** s. 380-381, kn. 1886-1890.

[416] Tüzel kişilerin manevi tazminat talep edip edemeyeceğine ilişkin öğretide yer alan görüşler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Antalya, Gökhan** (2016) *"*Manevi Zararın Belirlenmesi ve Manevi Tazminatın Hesaplanması Türk Hukukuna Manevi Zararın İki Aşamalı Olarak Belirlenmesine İlişkin Bir Model Önerisi*"*: Antalya, Gökhan/Topuz Murat (Editörler), Prof. Dr. Cevdet Yavuz'a Armağan C. 1, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C. 22, S. 3, ss. 221-250, s. 231 vd.

[417] **Kırca, Çiğdem** (1999) "Manevi Tazminatın Fonksiyonu ve Niteliği", Yargıtay Dergisi C. 25, S. 3, ss. 242-270. Bkz. Yargıtay HGK E. 2014/4-213, K. 2016/70, T. 22.01.2016, Lexpera; **Keskin**, **Dilşat** (2016) Objektif Zarar Teorisi Açısından Manevi Tazminat, Ankara, Yetkin Yayınları, s. 111 vd.

tamamlanamaması nedeniyle ödeyemediği kredi borçları dolayısıyla uğradığı zararlar gibi dolaylı zararlar[418] bu anlamda zarar kapsamı içerisinde değerlendirilebilir.

Buna karşılık yansıma zararların kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu açısından söz konusu olamayacağı kanısındayız. Zira yansıma zarar, sözleşmenin ihlâli veya haksız fiil neticesinde sözleşmenin tarafı veya haksız fiile maruz kalan kişi dışındaki üçüncü kişiler nezdine oluşan dolaylı zararları ifade etmektedir. Ancak yansıma zararlar, sözleşmede veya kanun koyucu tarafından açıkça düzenlenmiş olması hâlinde tazmin yükümlülüğü kapsamına girmektedir[419]. Bu yönde de ne SPKn ne de Tebliğ çerçevesinde özel hüküm bulunmaktadır. Ancak yansıma zararların da kitle fonlaması sözleşmesi veya üyelik sözleşmesinde öngörülebilecek özel düzenleme ile sorumluluk kapsamına dâhil edilmesinin önünde de bir engel bulunmadığını ifade etmek gerekir[420]. Buna göre örneğin girişim şirketinin projesinin başarısızlığı hâlinde ortaya çıkabilecek zararlar, girişim şirketinin bağlı bulunduğu şirketler topluluğu veya girişim şirketin ortakları içerisindeki bir başka şirket nezdinde zararlara da yol açabilir ve bu durumda söz konusu zararların tazmini ancak sözleşme ile açıkça öngörülmüşse kitle fonlama platformunun sorumluluğuna dâhil edilebilir.

3.3.5.4. Uygun İlliyet Bağı

Kitle fonlama platformunun sözleşme dolayısıyla hukukî sorumluluğu bakımından son unsur illiyet bağıdır[421]. Bugün için kabul edilen uygun illiyet bağı teorisi uyarınca sorumluluğun aslî şartı olarak somut olayda gerçekleşen olguların hayatın olağan akışına ve hayat tecrübesi kurallarına göre değerlendirilmesi suretiyle sebebin meydana gelen sonucu ortaya çıkarmaya elverişli olması gerektiği[422] kabul edilmektedir. Buna göre kitle fonlama platformunun kitle fonlaması sözleşmesi veya üyelik sözleşmesine göre hukukî sorumluluğunun söz konusu olması için, zarara sebebiyet veren sözleşmeye veya Tebliğ hükümlerine aykırı işlem veya fiilin, kitle fonlama platformu yönetici veya çalışanları

[418] Doğrudan zarar-dolaylı zarar ayrımı öğretide de ifade edildiği üzere aslında illiyet bağı ile ilgili bir hususdur. Bu anlamda doğrudan zarar, hukuka/sözleşmeye aykırılığın ortaya çıkardığı ilk zararlı sonuçlar; dolaylı zararlar ise bu zararlı sonucu takip eden zararlardır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Eren** (2017) Genel, s. 551.

[419] **Oğuzman, Kemal/Öz, Turgut** (2017) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, C. 2, 13. Baskı, İstanbul, Vedat Yayıncılık, s. 43-44, kn. 127 vd. Yansıma zarar hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Yıldırım, Enes** (2023) "Türk Hukukunda Yansıma Zararlar", Ankara Barosu Dergisi, S. 2023/1, ss. 245-266, s. 248 vd.

[420] Aynı yönde **Yıldırım,** s. 262.

[421] **Eren** (2017) Genel, s. 1082; **Pierce/Pichonnaz/Develioğlu,** s. 386, kn. 1223.

[422] **Pierce/Pichonnaz/Develioğlu,** s. 386, kn. 1225. Uygun illiyet bağı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Eren, Fikret** (1975) Sorumluluk Hukuku Açısından Uygun İlliyet Bağı Teorisi, Ankara, Sevinç Matbaası, s. 51 vd.

tarafından gerçekleştirilmiş ve meydana gelen sonuçları ortaya çıkarmaya elverişli olması gerekir[423].

Hukuka aykırı bir fiilin meydana getirdiği zarardan hemen önce, araya başka bir fiil veya davranışın girmesi ve zararın doğrudan bu araya giren fiil ya da davranıştan kaynaklanması durumunda, nedensellik bağının kesildiği kabul edilmektedir. Öğretide illiyet bağını kesen sebepler; zarar görenin ağır kusuru, üçüncü kişinin ağır kusuru ve mücbir sebep olarak üç başlık altında incelenmektedir[424].

Bu noktada ayrıca vurgulamak gerekir ki acaba kitle fonlama platformunun kusuru olmadığını ispatlaması veya illiyet bağının kesildiğini ortaya koyarak sorumluluktan kurtulabilmesi mümkün müdür? Hemen belirtmek gerekir ki bu yönde Kitle Fonlaması Tebliği kapsamında herhangi bir özel düzenleme bulunmamaktadır. Bu kapsamda örneğin söz konusu ağır kusur teşkil eden işlem veya eylemde bulunulmamış olsaydı dahi bu zararın ileri gelebileceği ortaya konulabilirse kitle fonlama platformu sorumluluktan kurtulabilecektir. Örneğin zarar görenin ağır kusuru, mücbir sebep veya zorunluluk hâlleri çerçevesinde kitle fonlama platformunun sorumluluğu ortadan kalkabilecektir[425].

Bu noktada özellikle bilgi formundan doğan sorumluluk kapsamında SPKn m. 35/A-6 ve Kitle Fonlaması Tebliği m. 29/2 hükmü uyarınca bilgi formunda imzası bulunanların doğrudan ve müteselsil olarak sorumlu tutulmuş olmasını değerlendirmek gerekir. Anılan hüküm uyarınca yatırım komitesi üyelerinin işlemi olarak değerlendirildiği görüldüğünden, teknik olarak doğrudan kitle fonlama platformunun sorumluluğu söz konusu olmayacaktır. Ancak ABD hukukunda olduğu gibi[426] bilgi formunda yer alan bilgilerin hatalı, eksik, yanlış veya yanıltıcı olması hâllerinde bunu kitle fonlama platformunun bu kötüniyetli girişimi açıkça bildikleri veya araştırma yükümlülüğünü, görmezden gelinemeyecek durumları görmezden gelecek kadar ihmâl ettikleri veya yatırımcıları açık şekilde yanlış yönlendirdikleri hâllerde kitle fonlama platformunun da sorumluluğunun olacağını kabul

---

423 Nitekim öğretide de ifade olunduğu üzere sözleşmeye dayalı hukukî sorumluluk çerçevesinde uygun illiyet bağının değerlendirilmesi, haksız fiil sorumluluğundaki illiyet bağı ile birebir örtüşecek şekilde ele alınamaz. Zira sözleşmeye dayalı sorumlulukta zarar doğurucu işlem veya fiillerin etkisi, sözleşme kapsamında benimsenen amaç ve üstlenilen edimler bakımından öngörülebilirlikle sınırlıdır. Bir başka ifadeyle tarafların üstlendikleri edimlerle ve güttükleri amaç ile bağlantılı ele alınmalıdır. Ancak bu husus hiç kuşkusuz emredici nitelikte olmayıp borçlunun sözleşme kapsamında öngörülebilir olan edim yükümlülüğünün ihlâlinden sorumlu olacağının ötesine geçerek öngörülemez zararlı sonuçlardan da sorumlu olacağını kabul etmesinin önünde engel teşkil etmemektedir. **Pierce/Pichonnaz/Develioğlu,** s. 386, kn. 1226.

424 **Eren, Fikret** (1975), s. 171.

425 Esasen bu durumlar, illiyet bağının kesilmesi suretinde de ortaya çıkabilir. Bu bakımdan illiyet bağı çerçevesinde ayrıca değerlendirilmelidir. Bkz. 3.3.5.4.

426 Bkz. yukarıda 3.2.1.

etmek gerekir[427]. Böyle durumlar mevcut değilse, kitle fonlama platformu bakımından illiyet bağını kesen bir hâl olarak girişimci veya girişim şirketinin sözleşme ve Kitle Fonlaması Tebliği hükümlerine aykırı işlem veya fiili söz konusu olacak ve sorumluluk kitle fonlama platformuna yöneltilemeyecektir.

Öte yandan kitle fonlama platformunun hukukî sorumluluğu bağlamında kitle fonlaması faaliyetinin niteliği ve yapısını da göz önüne alındığında, gerek girişimci veya girişim şirketi gerekse de yatırımcılar açısından kitle fonlaması faaliyetinin gerçekleştirildiği projenin dâhil olduğu alanda meydana gelebilecek çeşitli teknolojik veya finansal dışsal gelişmelerin neden olduğu zararlardan kitle fonlama platformu kural olarak sorumlu tutulamayacaktır. Bir başka ifadeyle yatırım ortamının doğal risklerine karşı kitle fonlama platformlarının sorumluluğunun kabul edilemeyeceğini belirtmek isteriz. Örneğin fonlanan şirketin projesinin beklenen başarıyı sergilememesi hâlinde yatırımcıların açık bir yönlendirme veya manipülasyon olmadığı veya girişimci ya da girişim şirketinin kitle fonlama platformundan yanlış ve hatalı danışmanlık hizmeti almadığı hâller bir kenara bırakılacak olursa, kitle fonlama platformunun bu zararlardan sorumlu tutulamayacağı kanaatindeyiz.

3.3.6. Hukukî Sorumluluk Bağlamında Ortaya Çıkabilecek Bazı Özel Durumlar

3.3.6.1. Dışarıdan Hizmet Alınması Durumunda Sorumluluk

Kitle fonlaması faaliyetlerinde platformların teknik altyapıdan kullanıcı deneyimine, denetim mekanizmalarından veri yönetimine kadar birçok sürecin yürütülmesine ilişkin faaliyetleri söz konusudur. Bununla birlikte, platformların artması beklenen işlem hacmi ve faaliyetleri kapsamında mevcut olan çeşitli hizmet alanları nedeniyle, Kitle Fonlaması Tebliği m. 7/1 hükmü kapsamında münhasıran yönetim kurulunca ve yatırım komitesince yerine getirilmesi gereken faaliyetler ile platformun yönetimi haricindeki görev ve yükümlülüklerin ifası dışındaki bazı fonksiyonların dışarıdan hizmet alımı yoluyla yürütülmesi mümkün kılınmıştır. Bununla birlikte, SPK gerektiğinde genel olarak veya platform bazında dışarıdan hizmet alınabilecek konuları belirlemeye, bu konuları sınırlamaya veya yasaklamaya, niteliğine göre bu hizmetin alınmasını izin koşuluna bağlamaya yetkilidir.

Dışarıdan hizmet alımı, işin niteliğine uygun olarak platform ile hizmet sağlayıcı kuruluş arasında akdedilecek bir sözleşme kapsamında yerine getirilebilecektir. Ayrıca bu

[427] Bilgi formundan doğan sorumluluk aşağıda ayrıca ayrıntılarıyla incelendiğinden burada sadece illiyet bağı bakımından işaret edilmekle yetinilmiştir. Bkz. aşağıda 3.3.6.2.

hizmetlerin alınması hâlinde doğabilecek sorumluluklar bakımından da düzenleyici çerçeve açıktır: platform, dışarıdan hizmet alımında bulunsa dahi, yatırımcılara ve Kurul'a karşı kendi yükümlülüklerinden muaf tutulamaz.

Tebliğ m. 7/3 uyarınca m. 5/5-ç, d, e hükümlerinde öngörülen iç kontrol ve risk yönetim sistemi ile muhasebe ve operasyon birimine, bilgi sistemleri altyapısına ilişkin ve belge, kayıt ve muhasebe işlemlerine İlişkin birimler kapsamında öngörülen şartlar için dışarıdan hizmet alınmış olması hâlinde, bu şartların yerine getirildiği kabul edilir. Ancak, bu hizmetlerin ifasına ilişkin hukuki ve idari sorumluluğun platform üzerinde kalmaya devam edeceği açıkça hüküm altına almıştır. Bu husus Kitle Fonlaması Tebliği m. 7/4 ve 7/5 hükümlerinden ve Kurul'un 13.04.2022 tarihli ve 23/487 sayılı İlke kararından[428] anlaşılmaktadır. Bu düzenleme, AB nezdinde 2020/1503 sayılı Kitle Fonlaması Tüzüğü m. 9/3 hükmüyle de aynı doğrultudadır. Burada da benzer şekilde, dışarıdan hizmet alımı yoluyla yürütülen faaliyetlerde Tüzüğe uyumdan kitle fonlaması hizmet sağlayıcılarının sorumluluğunun devam ettiği belirtilmiştir. Bu bağlamda, dışarıdan temin edilen bir hizmetin yetersizliği vb. nedenlerle yatırımcılar ya da fon talep edenlerde bir zarar meydana gelmesi durumunda, platformun sorumluluktan kaçınması mümkün değildir.

Tüm bu hususlar da dışarıdan hizmet alımı hâlinde platform dışından sağlanan hizmetin asli sorumluluğunun platformda olduğu açıkça anlaşılmaktadır. Bu nedenle bu durumda ortaya çıkacak sorumluluğun niteliği müteselsil sorumluluk[429] şeklinde olacaktır[430]. Kanaatimizce bunun temel gerekçesi, Tebliğ m. 7/4 hükmünde açıklıkla ortaya konmuştur. Bu hükme göre, dışarıdan alınan hizmetlerde dahi "*yönetim, içerik tasarımı, erişim, kontrol, denetim, güncelleme, bilgi veya rapor alma gibi fonksiyonlar*" üzerindeki karar alma gücü ve nihai sorumluluk platformlarda kalmaya devam etmektedir. Başka bir ifadeyle, dış hizmet sağlayıcılar, yalnızca teknik veya altyapısal destek sağlayan aktörler olarak konumlandırılmakta; karar ve kontrol yetkisi ise hiçbir surette platform dışına çıkarılmamaktadır. Bu yönüyle dışarıdan hizmet alımı hâlinde, alınan hizmetin sonucundan doğan sorumluluğun platformda kalmaya devam etmesi nedeniyle ortaya çıkabilecek

---

[428] Bu karar *"1. Platformların anılan hizmetleri dışarıdan hizmet alımı yoluyla, söz konusu hizmetlere ilişkin birimleri kendi bünyelerinde oluşturmuş olan kalkınma ve yatırım bankaları, katılım bankaları ve geniş yetkili aracı kurumlardan alabilmelerinin mümkün olduğuna, 2. Bu hizmetleri kitle fonlama platformlarına sunacak yatırım kuruluşlarına, bu kapsamdaki hizmetlerin asli faaliyetleri olan yatırım hizmet ve faaliyetlerinin icrasına halel getirmeyecek şekilde sunulmasında sorumluluğun kendilerinde olduğunun hatırlatılmasına"* şeklindedir. Karara ulaşmak için bkz. blob:https://mevzuat.spk.gov.tr/d34eee83-342e-4f07-93fb-8559229190b4

[429] Müteselsil sorumluluk hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Kılıçoğlu, Ahmet M.** (2013) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Ankara, Turhan Yayıncılık, s. 586; **Oğuzman/Öz** (2017) s. 299 vd.

[430] Aynı yönde görüş için bkz. **Göktolga,** s. 76; **Kahveci,** s. 85; **Özer** (2022), s. 282.

zararlar bakımından birlikte sorumluluk hali söz konudur. Bu sonuç, yatırımcıların korunması bakımından da yerindedir.

Sonuç olarak, kanun koyucunun yaklaşımı, platformları yalnızca teknolojik bir ara yüz olarak değil, hukuki ve idari sorumluluk üstlenen aktörler olarak görme yönündedir. Kanaatimizce bu yaklaşım, kitle fonlamasının güvenilirliğini temin etme açısından yerindedir.

3.3.6.2. Bilgi Formunun Onaylanmasından Doğan Sorumluluk

Kitle fonlaması sürecinde bilgi formunun onaylanmasından doğan sorumluluğun ele alınabilmesi için öncelikle bilgi formunun tanımı ve hukuki niteliğinin incelenmesi gerekmektedir.

SPKn'de bilgi formu kavramına açıkça yer verilmemekle birlikte, Kitle Fonlaması Tebliği m. 4/1-a hükmünde, bilgi formunun "*girişimci veya girişim şirketi tarafından hazırlanan, projenin ihtiyaç duyduğu fonun toplanabilmesi amacıyla kampanya sayfasında ilan edilen ve standartları Kurulca belirlenen form*" olduğu ifade edilmiştir. Bununla birlikte, SPKn'nin "Kısaltmalar ve tanımlar" başlıklı m. 3 hükmünde kamuyu aydınlatma belgesi kavramı da tanımlanmamıştır. SPKn m. 32 hükmünde kamuyu aydınlatma belgeleri örnekleme yoluyla sayılmıştır[431]. Bu bakımdan hükümde örneklendirme yapıldığından kamuyu aydınlatma belgelerinin sınırlı sayıda belirtilmediği açıktır[432]. Bu bağlamda, kitle fonlaması sisteminde bilgi formunun kamuyu aydınlatma işlevi bulunduğu açık olmakla birlikte, kanaatimizce bu belge bir kamuyu aydınlatma belgesi olarak değerlendirilmemelidir[433].

Nitekim, 7061 sayılı Kanun'un[434] gerekçesinde de belirtildiği gibi kitle fonlaması yoluyla finansman sağlayan ortaklıklar, halka açık şirketlere kıyasla daha küçük ölçekte ve farklı bir yapıya sahiptir. Bu nedenle fon talep eden şirketlerin, halka açık ortaklıklara özgü yükümlülükler dışında tutulması, bilgi formunun SPKn m. 32 hükmü anlamında klasik bir

---

[431] **Manavgat, Çağlar (2017)** "Kayda Alma Sisteminden İzahnamenin Onayına, Halka Arz ve Sermaye Artırımı", 6362 Sayılı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Işığında Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu, Ankara, ss. 117-139, s. 123; **Aydoğan, Gökhan** (2021) Anonim Şirketlerde Kamuyu Aydınlatma Belgelerinden Doğan Hukuki Sorumluluk, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, s. 343.

[432] **Gözüyeşil, Fevzi Fırat** (2019) Sermaye Piyasası Hukukunda İzahnameden Doğan Sorumluluk, Ankara, Adalet Yayıncılık, s. 117, **Kahveci,** s. 119.

[433] **Ocaklı, Onur** (2024) İyi Regülasyon İlkeleri Çerçevesinde Paya Dayalı Kitle Fonlaması, 1.Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 254. Aksi yönde görüş için, **Kahveci,** s. 119, **Özer A.,** s. 91, **Hacıömeroğlu,** s. 300; **Pehlivanoğlu**, s. 208; **Gözübüyük/Kaya,** s. 1116.

[434] 05.12.2017 tarihli ve 7061 sayılı Bazı Vergi Kanunları ile Diğer Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, 5.12.2017 tarih ve 30261 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğü konulmuştur.

kamuyu aydınlatma belgesi olarak değil; kendine özgü niteliği ve düzenleyici çerçevesiyle kamuyu aydınlatma işlevi gören bir belge olarak tasarlandığı kanaatindeyiz[435]. Gerçekten de SPKn 35/A-6 hükmünde, bilgi formu bakımından m.32'den farklı ve özel bir sorumluluk rejimi öngörülmüş olması, kanun koyucunun bilgi formunu SPKn m. 32 sistematiği dışında, kitle fonlamasına özgü bir yapıda konumlandırmak istediği yönündeki görüşümüzü kuvvetlendirmektedir. Nitekim bilgi formu, izahnameden farklı olarak henüz bir tanınırlığı bulunmayan girişim şirketlerinin veya girişimcilerin kuracağı şirkete dair bilgi asimetrisinin azaltılmasına hizmet etmektedir. Bu noktada belirtmek gerekir ki kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin ihlâline ilişkin olarak oluşturulan etkin bir sorumluluk rejimi, yalnızca hukuki yükümlülüklere riayeti teşvik etmekle kalmaz; aynı zamanda yatırım ortamına ilişkin şeffaflığın artırılmasına da hizmet eder. Bu bağlamda, kamunun doğru ve zamanında bilgiye erişimini engelleyen uygulamaların önlenmesi, büyük ölçüde sorumluluk düzenlemelerinin caydırıcılığına ve uygulamadaki etkinliğine bağlıdır[436].

Ayrıca, SPKn m. 35/A-6 hükmü uyarınca, bilgi formunu imzalayan gerçek ve tüzel kişilerin, formda yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgiler nedeniyle doğabilecek zararlardan müteselsilen sorumlu tutulacağı açıkça hükme bağlanmıştır. Bu nedenle SPKn m. 32'den ayrı bir sorumluluk rejimi getirilmiş olması ve bilgi formunun bir kamuyu aydınlatma belgesi olarak kabul edilmemesi nedeniyle, söz konusu sorumluluğa SPKn m. 32 hükmü uygulanamayacaktır[437].

SPKn m. 35/A-6 ve Kitle Fonlaması Tebliği m. 29/2 hükümlerinde bilgi formunun onaylanmasından doğan sorumluluğun yalnızca formunda yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklı olarak ve müteselsil sorumluluk şeklinde olacağı düzenlenmiştir. Müteselsil sorumluluk belirlemesi kanaatimizce, yatırımcıların korunması bakımından olumludur.[438]. Zira, kamuyu aydınlatma belgelerine dayanan hukuki sorumluluğun genel sorumluluk ilkelerinden ayrılarak özel düzenlemelere tâbi tutulması, esasen taraflar arasında dengeyi sağlama ve özellikle yatırımcıyı koruma amacına yöneliktir[439].

Yukarıda da anlatıldığı gibi kitle fonlaması sürecinde platform nezdinde bilgi formunu imzalayan yatırım komitesi üyeleridir[440]. Tebliğ m. 11/10 hükmüne göre bilgi

[435] Aynı yönde görüş için bkz. **Koru**, s. 395 vd.
[436] **Aydoğan, G**, s. 283; **Özer, Işık (**2018) "Sermaye Piyasasında İşlem Yapan Yatırımcıların Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun Kapsamında Korunup Korunamayacakları Sorunu Üzerine Bir İnceleme", BATİDER 2018, Cilt XXXIV, S. 1, ss. 37-93, s. 87 vd. (Bundan sonra Özer I. olarak refere edilecektir).
[437] **Eminoğlu/Meral**, s. 711; **Pehlivanoğlu**, s.211.
[438] **İşiner**, s. 155.
[439] **Aydoğan, G.**, s. 281.
[440] Yatırım komitesinin organ niteliğinde olduğuna ilişkin görüşümüz için Bkz. 2.1.3.2.4.2.

formu gerçek kişi girişimci, tüzel kişi girişimcinin veya girişim şirketinin yetkilileri ve platformun yatırım komitesi üyeleri tarafından imzalanır. Yatırım komitesinin başvuruyu incelemesi ve bilgi formu ve fizibilite/kredibilite raporunu hazırladığı bir raporla birlikte onaylaması ve bilgi formunu imzalaması üzerine bunların kampanya sayfasında yayımlamasıyla kampanya süresi başlar. Bu nedenle bilgi formunun onaylanmasından doğan sorumluluk yatırım komitesi üyelerinin sorumluluğu bağlamında ele alınmalıdır[441].

Bu noktada, bilgi formundan kaynaklanan sorumluluğun kusura dayalı bir sorumluluk mu yoksa kusursuz sorumluluk mu olduğu yönündeki belirsizliğin giderilmesi önem arz etmektedir. SPKn 35/A-6. maddesi ile Kitle Fonlaması Tebliği m. 29/2 hükmü birlikte değerlendirildiğinde, bu düzenlemelerin lafzı ile SPKn'nin izahnameden doğan sorumluluğu düzenleyen m. 10/1 ve kamuyu aydınlatma belgelerinden doğan sorumluluğu genel olarak ele alan m. 32/1 hükmü arasında paralellikler bulunmaktadır. Bu benzerlik, bilgi formundan doğan sorumluluğun hukuki niteliği bakımından, izahname ve diğer kamuyu aydınlatma belgelerine ilişkin sorumluluk rejimlerinin yol gösterici olabileceğine işaret etmektedir[442]. Bu konuda doktrinde farklı görüşler mevcuttur. Bazı yazarlara göre izahnameden doğan sorumluluk, klasik anlamda kusur sorumluluğu kapsamında değerlendirilmelidir[443]. Buna karşılık, başka bazı yazarlara göre bu sorumluluk, daha sıkı bir koruma rejimi öngören kusursuz sorumluluk niteliğindedir[444]. Kanaatimizce, kamuyu aydınlatma belgelerinden kaynaklanan sorumlulukların kusura dayalı bir sorumluluk rejimi kapsamında ele alınması gerekir[445]. Bu değerlendirme esas alındığında, bilgi formunda yer alan bilgilerin hatalı, yanıltıcı veya eksik olması, tek başına hukuki sorumluluğun doğması için yeterli değildir. Hukuki sorumluluğun gündeme gelebilmesi için, formu imzalayan gerçek veya tüzel kişilerin söz konusu hatalı, yanıltıcı ya da eksik bilgilere ilişkin olarak kast veya ihmal düzeyinde bir kusurunun bulunması gerekmektedir. Başka bir ifadeyle, bilgi formundaki ihlâlin varlığı kadar, bu ihlale sebep olan fiilin fail tarafından kusurlu bir biçimde gerçekleştirilmiş olması da sorumluluğun doğumu açısından belirleyici niteliktedir[446].

Öte yandan, platformlar ve kitle fonlaması suretiyle halktan para toplayanlar ve fon sağlayanlar arasındaki ilişkilerde genel hükümlerin uygulanacağına dair SPKn m. 35/A-5

---

[441] **Ural**, s. 72.
[442] **Yanlı**, s. 41.
[443] Bkz. **Manavgat**, s. 232; **Adıgüzel**, s. 138; **Gözüyeşil,** 297-299.
[444] **Mera**l, s. 307, **Korkmaz,** s. 135.
[445] **Pehlivanoğlu**, s. 229.
[446] **Eminoğlu/Meral**'e göre Tebliğ m. 11/8 hükmü kapsamında, yatırım komitesinin bilgi formununa dair yapacağı inceleme, değerlendirme politikası kapsamında bilgi formunda yer alan bilgilerin tutarlılık, tamlık ve anlaşılırlığı bakımlarından yapılması gereken, şekli bir incelemedir. Bkz. s. 704.

hükmü çerçevesinde bilgi formunun onaylanmasından doğan sorumluluğun, TTK m. 549 kapsamında ele alınması gerektiği kanaatindeyiz[447]. Bu nedenle, sorumluluğa ilişkin olarak TTK m. 549 hükmünün kıyasen uygulanabileceğini düşünmekteyiz. Anılan hükümde, şirkette kuruluş, sermaye artırımı ve azaltımı, birleşme, bölünme, tür değiştirme ve menkul kıymet çıkarma gibi işlemler kapsamında görev alanların sorumluluğu düzenlenmiştir. Belirtilen durumlar çerçevesindeki işlemlerde izahnamelerin, taahhütlerin, beyanların ve garantilerin yanlış, hileli, sahte, gerçeğe aykırı olmasından, gerçeğin saklanmış bulunmasından ve doğan zararlardan, belgeleri düzenleyenler veya beyanları yapanlar ile kusurlarının varlığı hâlinde bunlara katılanlar sorumludur. Anılan hükümde katılanların kim olduğu belirtilmemiş olmakla birlikte, bunlar farklı sorumluluk sistemlerine bağlamıştır. Nitekim TTK m. 549 hükmünün gerekçesinde de belirtildiği üzere düzenleyenler için "kusursuz sorumluluk", katılanlar bakımından "kusur sorumluluğu" esası kabul edilmiştir. Bu noktada bilgi formundan girişimci/girişim şirketinin sorumluluğu kusursuz sorumluluk haliyken yatırım komitesi üyeleri bu belgeleri düzenlemedikleri yalnızca onayladıklarından bu belgelere katılan sıfatıyla kusurlu olarak sorumludurlar. Anılan maddenin gerekçesine göre bu hüküm, kuruluş, birleşme, bölünme, tür değiştirme, sermayenin artırılması, azaltılması ve menkul değer ihracı gibi sınırlı sayıda belirtilmemiş işlemleri ve halka açılmayla ilgili olarak izahnameleri kapsamaktadır. Bu işlemler bağlamındaki sorumluluk, belgelerin doğru olmaması, gerçeği yansıtmaması, sahtelik ve hile gibi açıkça belirtilen hukuka aykırılıklar ile diğer kanuna aykırılıklar çerçevesinde ele alınmıştır. Sorumluluk şartları ise kanuna aykırı, doğru olmayan, gerçeği dürüst bir şekilde yansıtmayan beyanlar ve bazı hususların gizlenmiş olması ile bundan zarar doğmuş bulunması ve uygun nedensellik bağıdır. Hükümde sadece izahname anılmış olmasına rağmen halka açılmayla ilgili her türlü belgenin de hükmün kapsamında olduğu gerekçede özel olarak ifade edilmiştir.

Bu noktada TTK m. 549 hükmünde dava açabilecek kişilere açıkça yer verilmediğinden ortaklar ve alacaklılar gibi zarar görenlerin davayı açabileceği kabul edilebilecektir[448]. Bu nedenle yatırımcılar bilgi formunda yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgiler nedeniyle doğabilecek zararların tazminini talep edebilecektir[449].

Öte yandan Tebliğ m.11/8 uyarınca yatırım komitesi bilgi formunun yalnızca biçimsel bütünlüğünü, tutarlılığı ve eksiksizliğini değerlendirmekle yükümlüdür. Bilgi

[447] Aynı yönde görüşler için bkz. **Özer** (2022), s. 363; **Pehlivanoğlu,** s. 213; **Korkmaz,** s. 138; **Ural,** s. 152.
[448] **Özer** (2022), s. 363.
[449] **Pehlivanoğlu**, s. 214.

formundaki bilgilerin maddi doğruluğu, yatırım komitesinin sorumluluğu kapsamının dışında bırakılmıştır. Bu noktada SPKn m. 6/1'de yer alan, SPK'nın izahname onayındaki şekli inceleme standardı ile paralellik kurulmuştur. Tebliğ'de öngörülen şekli inceleme yükümlülüğü dikkate alındığında, komite üyelerinin bilgi formundaki yanlış veya yanıltıcı bilgilere ilişkin kusurunun kabul edilebilmesi yalnızca belirli koşullar altında mümkün olabilecektir. Örneğin, formda bulunması zorunlu bir bilginin yer almadığı açıkça görülmesine rağmen komite tarafından onay verilmişse, bu durum sorumluluğun doğmasına zemin oluşturabilir.

Söz konusu belgeleri imzalayan kişilerin ya da bu belgelerin kendi adlarına imzalandığı tüzel kişilerin, söz konusu belgelerde yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden doğan zararlardan sorumlu tutulacağı açıkça düzenlemiştir. Bu nedenle bilgi formunun onaylanmasından platformun ya da platform yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu bağlamda, SPKn m. 35/A-6 hükmüne göre bilgi formunu imzalayan gerçek ve tüzel kişiler yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan müteselsil şekilde sorumludur[450]. Bu bakımdan sorumlu kişiler, gerçek kişi girişimci, tüzel kişi girişimcinin veya girişim şirketinin yetkilileri ve platformun yatırım komitesi üyeleri olacaktır.

Diğer taraftan Tebliğ m. 29/1 uyarınca yatırım komitesi için öngörülen yükümlülüklerin yerine getirilmesinden yatırım komitesi üyeleri ile platformun yönetim kurulu üyeleri de kusurlu ve müteselsil olarak sorumludur[451]. Bu çerçevede, Tebliğ'de yer verilen açık hükümler doğrultusunda, bilgi formunun onaylanmasından doğan sorumluluğun, kapsamına yönetim kurulu üyeleri de dâhildir[452].

Sonuç olarak, kitle fonlaması sisteminde bilgi formunun onaylanmasından doğan sorumluluk, çok katmanlı bir sorumluluk rejimine dayanmaktadır. Bilgi formu, klasik anlamda bir kamuyu aydınlatma belgesi olarak kabul edilmemekle birlikte, kamuyu bilgilendirme işlevini haiz özel nitelikte bir belge olup, SPKn m. 32'den farklı olarak SPKn m. 35/A-6 çerçevesinde ayrı bir sorumluluk düzenlemesine tâbi kılınmıştır. Bu özel rejim, bilgi formunu imzalayan girişimciler ile platformun yatırım komitesi üyeleri açısından müteselsil sorumluluk öngörmekte ve kanaatimizce sorumluluğun doğumu için kusur şartını

[450] Böyle denli genel, soyut ve spekülatif bilgiler içeren bilgi formunu denetleme yükümlülüğünün yatırım komitesi bakımından ağır bir sorumluluk oluşturduğu hakkındaki görüşler için bkz. **İşiner**, s. 143; **Eminoğlu/Meral,** s. 709.

[451] **Eminoğlu/Meral**'e göre (s. 709) bu sorumluluk, SPKn m. 32'dekinin aksine herhangi bir kurtuluş imkânı sunmaksızın, kusursuz sorumluluk olarak öngörülmüştür.

[452] **Eminoğlu/Meral,** s. 708.

aramaktadır. Diğer yandan, SPKn m. 35/A-5 hükmü uyarınca genel hükümlerin kıyasen uygulanabilirliği çerçevesinde, bilgi formuna ilişkin sorumluluğun TTK m. 549 hükümleriyle birlikte değerlendirilmesi gerekmektedir.

3.3.6.3. Toplanan Fonların İlan Edilen Amaca Uygun Olarak Kullanılmamasından Doğan Sorumluluk

Kitle fonlaması sisteminin hukuki altyapısı, fonların toplanması kadar bu fonların kullanımı sürecine de düzenleyici müdahaleyi zorunlu kılmaktadır. Bu bağlamda, SPKn 35/A-2 hükmünde, toplanan fonların ilan edilen amacına uygun olarak kullanılıp kullanılmadığının kontrolü ve denetimine ilişkin usul ve esasların Kurul tarafından belirleneceği hükme bağlanmıştır.

Bahsedilen düzenleme, Kitle Fonlaması Tebliği m. 21 hükmünde yer almaktadır. Hükmün ilk fıkrasında, kampanya sürecine katılan yatırımcıların aydınlatılması amacıyla, fonların kullanımına ilişkin yazılı bir raporun kampanya başlangıcından itibaren erişilebilir kılınmasını zorunlu tutmuş, ikinci fıkrada getirilen hüküm ile fonların, finansmanı talep edilen projeyle doğrudan ilişkisi bulunmayan borçların ödenmesinde kullanılmasına açık bir şekilde yasak getirilmiş, üçüncü ve dördüncü fıkralar kapsamında, kampanya bitiminden itibaren belirli dönemler itibarıyla fon kullanımına ve şirketin durumuna ilişkin açıklamaların kamuoyuna sunulması, ayrıca toplanan fonların bilgi formunda beyan edilen amaçlara uygun olarak kullanılıp kullanılmadığının, yetkilendirilmiş bağımsız denetim kuruluşlarınca düzenlenecek özel amaçlı denetim raporları ile tespit edilmesi öngörülmüştür. Raporlama yükümlülüğü[453], toplanan fon tutarına bağlı olarak değişen periyotlarla ve kullanım tarihine göre belirlenen eşiklere göre belirlenmekte; bu raporların hazırlanması, ilanı ve kamuya açıklanması belirli sürelerle sınırlandırılarak zamanında bilgilendirme sağlanmaktadır. Bu yükümlülük SPK tarafından yetkilendirilmiş bağımsız denetim kuruluşları tarafından yerine getirilebilecektir.

Tebliğ m. 21/7 hükmünde ise, fonlanan şirketin toplanan fonları ilan edilen amaca uygun şekilde kullanmasından fonlanan şirketin yönetim kurulunun sorumlu olduğu açıkça düzenlenmiştir. Aynı maddenin son fıkrasında ise, fon kullanımının öngörülen amaca aykırı

[453] Kurul Karar Organı'nın i-SPK.35/A.2.1 (07.04.2022 tarihli ve 17/519 s.k.) sayılı İlke Kararı ile *"III-35/A.2 sayılı Kitle Fonlaması Tebliği'nin 21 inci maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca, paya dayalı kitle fonlaması yoluyla toplanan fonların bilgi formunda ilan edilen amacına uygun olarak kullanıldığının kontrolü ve denetiminin, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca listeye alınmış bir bağımsız denetim kuruluşu tarafından "GDS 3000 – Tarihi Finansal Bilgilerin Bağımsız Denetimi veya Sınırlı Bağımsız Denetimi Dışındaki Güvence Denetimleri Standardı" kapsamında makul veya sınırlı güvence denetim raporu hazırlanmak suretiyle yerine getirilmesine"* karar verilmiştir. Bkz. blob:https://mevzuat.spk.gov.tr/cdaddb13-c127-489a-a3e7-3c4095edb4ee

olduğunun tespiti ve bu durumun Kurul'a bildirilmesi hâlinde, Kurul'un TCK hükümleri çerçevesinde suç ihbarında bulunabileceği hükme bağlanmıştır. Her ne kadar lafzi yorum dikkate alındığında, sorumluluğun şirketin organı olan yönetim kuruluna atfedildiği görülse de burada asıl vurgulanması gereken husus, bu sorumluluğun yönetim kurulunu oluşturan üyelerin sorumluluğuna işaret ettiğidir. Bu bağlamda, söz konusu sorumluluk yalnızca hukuki değil, aynı zamanda idari ve cezai sorumluluğu da kapsamaktadır[454].

Bununla birlikte, fonların amacı dışında kullanılması nedeniyle doğrudan fonlanan şirketin ve dolaylı olarak pay sahiplerinin zarara uğraması hâlinde, TTK'nın 553 ve devamı maddelerinde düzenlenen yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna ilişkin hükümlerin gündeme gelebileceği de kuşkusuzdur.

Ayrıca, toplanan fonların ilan edilen amaca aykırı şekilde kullanıldığının tespiti hâlinde, bu aykırılık dolayısıyla SPKn m. 91. hükmünde öngörülen tedbirlerin fonlanan şirketler hakkında doğrudan uygulanması mümkün değildir. SPKn m. 91/3 hükmü uyarınca, izahnamede yer alan ve yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek mahiyetteki bilgilere aykırı davranılması, bu bilgilere ilişkin taahhütlerin yerine getirilmemesi ya da söz konusu taahhüt ve açıklamaların sermaye piyasası düzenlemelerine uygun hâle getirilmemesi durumunda, SPK'nın ilgili kişi ve kurumlara karşı çeşitli müdahale yetkileri doğmaktadır. Bu yetkiler arasında, aykırılığın giderilmesini talep etme, elde edilen fon ve diğer varlıkların kullanımını sınırlayıcı nitelikte ihtiyati tedbir veya ihtiyati haciz isteme, aykırı işlem ve eylemleri iptal etme, para ve sair varlıkların iadesini sağlama gibi kapsamlı ve etkili idari yetkiler bulunmaktadır. Örneğin halka arz yoluyla elde edilen fonun izahnamede yeni fabrika kurulması işlemlerinde kullanılacağı belirtilmişken taşınmaz alımında kullanılması gibi bir durumda SPK bu fon kapsamında yapılan alımların iptali için dava açılması gibi işlemleri yapabilir. Söz konusu yetkinin kitle fonlamasından elde edilen fonun fonlanan şirketçe ilan edilen amaca uygun kullanılmaması hâlinde kullanılamayacağı kanaatindeyiz[455]. Bu durumun temel gerekçesi kanaatimizce, söz konusu maddenin yapısal sistematiğinin ve normatif içeriğinin, izahname düzeni çerçevesinde kurgulanmış olmasıdır. Oysa kitle fonlaması yoluyla kaynak temini, SPKn m. 4/1 hükmünde geçen istisna hükmü uyarınca, izahname veya ihraç belgesi düzenleme yükümlülüğünden muaf tutulmuştur. Bu bakımdan Kanun'un SPK'ya verdiği yetki ihraç ve halka arzlara ilişkin olduğundan bu yetkinin kapsamının yapılacak herhangi bir yorumla genişletilemeyeceği kanaatindeyiz.

[454] Aynı yönde görüş için bkz. **Özer** (2022), s. 411.
[455] Aynı yönde görüş için bkz. **Özer** (2022), s. 411.

Bu bağlamda, kitle fonlaması sistemi çerçevesinde toplanan fonların kullanımına ilişkin hukuki ve idari denetim mekanizmaları, yatırımcıların korunması ve piyasa güvenliğinin sağlanması açısından büyük önem taşımaktadır. Mevzuat, fonların ilan edilen amaca uygun şekilde kullanılması konusunda hem önleyici hem de sonradan denetleyici düzenlemeler getirmiş; bu kapsamda raporlama, bağımsız denetim ve yönetim kurulu üyelerinin şahsi sorumluluğu gibi araçlarla sistemin şeffaf işlemesi hedeflenmiştir. Bununla birlikte, izahname düzenleme yükümlülüğünden muaf tutulan kitle fonlaması uygulamaları bakımından, SPK'nın 91. madde kapsamında tanınan müdahale yetkilerinin doğrudan uygulanabilir olmadığı, dolayısıyla fonların amacı dışında kullanımında Kurul'un geleneksel sermaye piyasası araçlarındaki gibi geniş müdahale imkânına sahip olmadığı anlaşılmaktadır.

Sonuç olarak, toplanan fonun ilan edilen amaca uygun kullanımından fonlanan şirket ve bağımsız denetçinin sorumluluğunun bulunduğu, platformun doğrudan bir sorumluluğunun bulunmadığı ancak Kurul'un doğrudan yetki alanı dışındaki bu gibi ihlallerde etkin bir yaptırım sisteminin işlerlik kazanabilmesi için, kitle fonlamasına özgü ihlallere yönelik daha kapsamlı ve açık düzenlemelere ihtiyaç duyulduğu kanaatindeyiz.

3.3.6.4. Kitle Fonlama Platformlarının Aracı Hizmet Sağlayıcılığı Bağlamındaki Sorumluluğu

Kitle fonlama platformları, daha önce ifade edildiği[456] gibi SPKn ve Tebliğ kapsamında yapılan düzenlemelerde aracılık hizmeti sunmaktadır. Bu hizmet elektronik ortamda bir internet sitesi üzerinden yürütüldüğünden platformun aracı hizmet sağlayıcı olarak da sorumluluğunun değerlendirilmesi gerekmektedir.

6563 sayılı Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında Kanun'un (E-Ticaret Kanunu) m. 2/1-d hükmü kapsamında, aracı hizmet sağlayıcı, başkalarına ait iktisadi ve ticari faaliyetlerin yapılmasına çevrimiçi ortamda imkân sunan gerçek ve tüzel kişilerdir. Kanunun lafzî yorumu esas alındığında, platformlar gibi elektronik ortamda gerçekleşen bir iktisadi faaliyetin yürütülmesine teknik olarak imkân sağlayan ve bu süreçte taraflar arasında aracılık fonksiyonu üstlenen yapılar, E-Ticaret Kanunu m. 2/1-(d) hükmü çerçevesinde "aracı hizmet sağlayıcı" olarak nitelendirilebilir[457].

[456] Bkz. 2.1.2.
[457] Aynı yönde bkz. **Pehlivanoğlu,** s. 202; **Koru,** s. 184 vd.

Bu bağlamda, kitle fonlama platformları da girişim şirketleri/girişimciler ile yatırımcıları çevrimiçi bir sistem üzerinden buluşturmakta ve fon toplama sürecine dijital zemin hazırlamaktadır. Dolayısıyla, bu yönüyle değerlendirildiğinde, platformların da bir aracı hizmet sağlayıcı olarak tanımlanması mümkündür. Ancak, platformlar klasik e-ticaret siteleri gibi yalnızca teknik bir arayüz sunmakla kalmayıp bilgi formunun incelenmesi, değerlendirilmesi ve yayımlanmasına aktif biçimde müdahil olmaları, hukuki sorumluluklarının yalnızca bu çerçevede ele alınmasının uygun olmayacağı sonucuna ulaştırmaktadır. Diğer bir deyişle, E-Ticaret Kanunu m. 9/1 hükmü uyarınca, diğer kanunlarda aksi yönde bir hüküm bulunmadıkça, aracı hizmet sağlayıcıların sunulan içerik ile bu içeriğe konu mal veya hizmete ilişkin hukuka aykırı hususlardan sorumluluğu bulunmamaktadır[458]. Anılan Kanun kapsamındaki sorumluluğun kitle fonlaması bağlamında mutlak biçimde uygulanabilirliği tartışmalıdır. Zira platformların bu kapsamdaki sorumluluğu esasen SPKn ve Tebliğ hükümleri çerçevesinde ve yukarıda değinilen sözleşme sorumluluğu bağlamında ele alınmalıdır.

3.3.6.5. Kitle Fonlama Platformlarının İçerik ve Yer Sağlayıcı Bağlamındaki Sorumluluğu

Kitle fonlama platformlarının hukuki statüsü yalnızca E-Ticaret Kanunu çerçevesiyle sınırlı kalmamakta; platformların aynı zamanda 5651 sayılı İnternet Ortamında Yapılan Yayınların Düzenlenmesi Hakkında Kanun[459] (İnternet Yayınları Kanunu) kapsamında içerik sağlayıcı ve yer sağlayıcı sıfatlarını da haiz olmaları mümkündür. İçerik sağlayıcı, İnternet Yayınları Kanunu m. 2/1-f hükmüne göre, internet ortamı üzerinden kullanıcılara sunulmak üzere herhangi bir bilgi veya veriyi üreten, değiştiren ve sağlayan gerçek veya tüzel kişi iken, anılan Kanun m. 2/1-g hükmüne göre, yer sağlayıcısı hizmet ve içerikleri barındıran sistemleri sağlayan veya işleten gerçek ya da tüzel kişi olarak tanımlanmıştır.

İçerik sağlayıcılar, doğrudan içeriğin üretiminden sorumlu olup ürettikleri veya sundukları içeriğin hukuka uygunluğunu teminle yükümlüdürler. Buna karşılık, yer sağlayıcılar, kullanıcılar tarafından oluşturulan içeriklerin yayımlandığı dijital altyapıyı sunar; yani içerikten ziyade içeriğin barındırıldığı teknik ortamı sağlarlar. Bu nedenle yer sağlayıcıların, sağladıkları içerikten ancak belirli koşullar altında sorumluluğu söz

[458] **Yusufoğlu Bilgin, Fülürya** (2022) Dijital Piyasalarda Yer Sağlayıcıların Hukuki Sorumluluğu, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 153.
[459] 23.05.2007 tarih ve 26530 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğü konulmuştur.

konusudur. Örneğin, içeriğin hukuka aykırılığı hakkında bilgi sahibi olmaları ve buna rağmen gerekli tedbirleri almamaları durumunda sorumluluk doğabilir.

İnternet Yayınları Kanunu m. 4 hükmü uyarınca, içerik sağlayıcılar, sağladıkları her türlü bilgi ve veriden genel hükümlere göre hukuken sorumludur. Dolayısıyla, platformların bilgi formu gibi içerikleri sağlama sürecine aktif şekilde katıldıkları ve bu içeriklerin kamuya sunulmasında belirleyici oldukları ölçüde, doğabilecek hukuki sorumluluğun da kaçınılmaz olduğu kabul edilmektedir. Bu sorumluluğun hukukî niteliği ise, özel bir düzenlemeyle açıkça tanımlanmadığından, TBK'nın haksız fiil sorumluluğuna (m. 49 vd.) tâbi olabileceği değerlendirilmektedir.

Bu çerçevede, Tebliğ kapsamında, kitle fonlama platformlarının yatırımcılara fon toplama süreçlerinde aracı oldukları, girişimci/girişim şirketine ait kampanyayı internet sitelerinde yayınladıkları, çeşitli belge ve bilgileri sisteme yükledikleri, ayrıca bu içeriklerin belirli yönlerden kontrolüne ilişkin yükümlülüklere tâbi oldukları hükme bağlanmıştır. İlk bakışta kampanya ve bu kapsamda platformun sitesinde yayınlanan belgelerin girişimci/girişim şirketi tarafından hazırlanması platformların yer sağlayıcısı olarak değerlendirilmesi gerektiği sonucuna işaret etmektedir[460]. Ancak, platformların yalnızca pasif bir altyapı sunmakla yetinmeyip, kampanyaların içeriklerine ilişkin ön kontrol, doğrulama ve denetim yükümlülükleri üstlenmeleri bazı hallerde içerik sağlayıcı olarak değerlendirilmelerine de neden olabilecek karma bir yapı oluşturur. Dolayısıyla internet sitesinde ilan edilen hususlarla ilgili oluşabilecek zararlar noktasında somut olaya göre ayrı ayrı değerlendirme yapılması gerektiği, hukuki sorumluluğun, klasik içerik-yer sağlayıcı ayrımıyla mutlak şekilde belirlenemeyeceğini düşünmekteyiz.

3.3.6.6. Platformların Girişimciye, Girişim Şirketine ve Fonlanan Şirkete Yönelik Danışmanlık Faaliyetleri Kapsamındaki Sorumluluğu

Kitle fonlama platformlarının faaliyet alanı, sıkı kurallarla sınırlandırılmıştır. Bu sınırlamanın temel dayanağı, Tebliğ m. 11/1 hükmünde platformların münhasıran paya ve/veya borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyeti yürütmelerine izin verilmektedir. Bununla birlikte, aynı hükümde platformların girişimcilere, girişim şirketlerine ve fonlanan şirketlere danışmanlık hizmeti sunabileceği hususu özel olarak düzenlenmiştir. Bu noktada, özellikle danışmanlık hizmetleri bağlamında platformların rolü ve hukuki sorumluluğu ayrıca değerlendirilmelidir.

[460] Aynı yönde görüş için bkz. **Koru**, s. 256.

Öncelikle, bu tür bir hizmetin sunulması hâlinde gerek platformun yükümlülüklerinin açıkça belirlenebilmesi gerekse tarafların hak ve borçlarının sınırlarının çizilebilmesi adına, bu hizmetin ayrı bir sözleşmeye konu edilmesi veya girişimci/girişim şirketi ile platform arasında imzalanacak kitle fonlaması sözleşmesinde ayrıca belirtilen hükümlerle düzenlenmesi gerekmektedir.

Tebliğ m. 11/1-a bendi, platformların yalnızca kitle fonlaması faaliyeti kapsamında ve bu faaliyetle sınırlı kalmak kaydıyla girişimciye danışmanlık hizmeti sunabileceğini öngörmektedir. Bu bağlamda platform, örneğin girişimciye kampanyanın oluşturulması ve bilgi formunun hazırlanması gibi noktalarda yönlendirmelerde bulunabilir. Kitle fonlama platformlarının danışmanlık hizmeti sunabilmesine imkân tanıyan düzenlemeler, girişimcilik ekosisteminin gelişimi açısından önem arz etmekle birlikte, bu hizmetlerin sınırları net çizilmediği takdirde platformların tarafsız aracı rolünü zedeleme potansiyeline sahiptir. Nitekim bu hizmet kapsamında platform tarafından kampanya başarısını artırmak adına yatırımcı yönlendirmesine yol açacak biçimde kullanılması gibi hallerde birtakım zararların doğması ihtimal dâhilindedir.

Bu bağlamda, platformların girişimci/girişim şirketine sunduğu danışmanlık hizmetinden dolayı girişimci/girişim şirketi nezdinde oluşabilecek zararlardan doğan sorumlulukları, kitle fonlaması sözleşmesi hükümleri çerçevesinde yukarıda açıkladığımız hususlar[461] bağlamında değerlendirilebilir. Danışmanlık hizmeti kapsamında üyeler nezdinde oluşabilecek zararların ise haksız fiil sorumluluğuna dayandırılabileceği kanaatindeyiz.

3.3.7. Sorumluluğun Sonuçları

Kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğuna yönelik olarak buraya kadar yapılmış olan değerlendirme ve ulaşılan tespitler sonucunda, kitle fonlama platformlarının genel hükümler çerçevesinde asıl olarak sözleşmeye dayalı hukukî sorumluluğunun bulunduğu ifade edildi. Bu çerçevede anılan sorumluluk kapsamında kitle fonlama platformlarının edim yükümlülüğünü yerine getirmemesine bağlanan sonuçlar ayrıca ele alınmalıdır. Hemen ifade etmek gerekir ki anılan edim yükümlülüğünün yerine getirilmemesinin sonuçlarına yönelik SPKn ve Tebliğ hükümlerinde açık düzenleme bulunmamaktadır. Söz gelimi ileri sürülebilecek talepler veya sahip olunan hukukî imkânlar hakkında düzenleme mevcut değildir. O hâlde kitle fonlama platformlarının hukukî

[461] Bkz. 3.3.3.

sorumluluğunun sonuçları da genel hükümler dairesinde ortaya çıkmakta ve incelenmesi gerekmektedir[462].

İlk olarak kitle fonlama platformlarının sözleşme kapsamındaki hukukî sorumluluğu bakımından girişimci veya girişim şirketi ile yatırımcıların, TBK m. 112 ilâ m. 125 arasında düzenlenen borçlunun borcunu ifa etmemesinin sonuçlarına yönelik genel hükümler kapsamındaki haklarının doğacağı ifade edilmelidir. Buna göre TBK m. 125 uyarınca aynen ifa ve müspet zararın tazmini veya sözleşmeden dönerek menfi zararın tazmini talep edilebilir. Keza TBK m. 118 uyarınca gecikme tazminatı, TBK m. 120 uyarınca temerrüt faizi ve bu faiz ile karşılanamayan zararlara yönelik TBK m. 122 hükmüne göre talepler de gündeme gelebilecektir.

İkinci olarak kitle fonlaması sözleşmesi veya nitelikli yatırımcılar bağlamında üyelik sözleşmesiyle ortaya çıkan hukukî ilişkinin ticari iş mahiyetinde olması çerçevesinde TTK m. 19 ve devamı hükümleri ile kitle fonlama platformlarının anonim şirket niteliği gereği TTK m. 549 ve devamı hükümleri kapsamında öngörülen hukukî imkânların da gündeme gelebilmesi mümkündür. Nitekim, kitle fonlama platformlarına SPKn ve buna dayanılarak çıkarılan Kitle Fonlaması Tebliği'nde hüküm bulunmayan hâllerde TTK hükümleri uygulanır.

Üçüncü olarak ise üyelik sözleşmesi çerçevesinde bireysel yatırımcılarla meydana gelen tüketici hukuku ilişkisine dayalı olarak yatırımcının TKHK hükümleri uyarınca ileri sürebileceği taleplerin bulunacağını belirtmek gerekir.

3.3.7.1. Yargı Merciine Başvuru

3.3.7.1.1. Devlet Yargısı

3.3.7.1.1.1. Usûl Hukukuna Göre Davanın Türü

Bir önceki başlıkta da ifade edildiği üzere kitle fonlama platformunun Kitle Fonlaması Tebliği hükümleri ve kitle fonlaması sözleşmesi ile üyelik sözleşmeleri kapsamında genel hükümlere göre yürüteceği kitle fonlama faaliyeti kapsamında öngörülen yükümlülüklere aykırılık teşkil eden işlem ve fiillerinden ötürü ilgili girişimci, girişim şirketi veya yatırımcılar, TBK, TTK, TKHK ve ilgili diğer mevzuat hükümleri kapsamında tazmin talebinde bulunabileceklerdir. Bu bağlamda söz konusu taleplere dair kesin hukukî himaye taleplerine yönelik olarak resmî yargı mercilerine başvurabilirler. Bu noktada aşağıda[463] da

[462] **Eren,** Borçlar Genel, s. 1049 vd.
[463] Bkz. 3.3.7.1.2.

açıklanacağı üzere girişimci, girişim şirketi ve yatırımcıların kitle fonlama platformuna yönelik taleplerinin sözleşme kapsamında tahkim şartının benimsenmiş olması hâlinde tahkim yoluyla ileri sürülmesinin önünde herhangi bir engel bulunmamaktadır. Dolayısıyla tahkim anlaşmasının varlığı hâlinde, yapılan açıklamaların tahkim merciinde, hakem veya hakemler eliyle yürütülecek yargılama kapsamında da niteliğine uygun düştüğü ölçüde geçerli olacağına işaret etmek isteriz. Buna göre yargı merciinden istenen hukukî himayenin niteliği ve talep sonucunun niceliği açısından bazı hususların açıklığa kavuşturulmasında fayda vardır.

İlk olarak, girişimci, girişim şirketi veya yatırımcının ilgili sözleşmeler kapsamında aynen ifadan vazgeçerek uğradığı maddi zararların tazminine yönelik talebi HMK m. 105 ile düzenlenen eda davası çerçevesinde ileri sürülmelidir[464]. Zira bu durumda kitle fonlama platformundan zararı tazmin etmesi istenmektedir. Keza TBK m. 125 uyarınca aynen ifanın talep edilmesi hâlinde de kitle fonlama platformunun bir işin yapılmasına mahkûm edilmesi talep edileceğinden[465], talebin eda davası yoluyla ileri sürülmesi gerekir. Örneğin yatırımcının paya dayalı kitle fonlamasında sağladığı fon karşılığında adına pay tahsisinin yapılmasını teminen MKK'ya bildirimin yapılmaması hâlinde kitle fonlama platformundan MKK'ya bildirim yapılmasını ileri sürdüğü talep eda davası yoluyla ileri sürülmelidir.

Öte yandan eda davasının şartların mevcut olması hâlinde belirsiz alacak davası[466] (HMK m. 107) veya kısmî dava[467] (HMK m. 109) çerçevesinde şekillenebilmesi de

[464] Eda davası, mahkemeden istenen hukukî himayenin niteliğine göre dava türleri içinde olup HMK m. 105 çerçevesinde de açıkça vurgulandığı üzere "davalının bir şeyi vermeye veya yapmaya yahut yapmamaya" mahkûm edilmesinin istendiği dava türüdür. Bu davalarda esasen mahkemeden istenen hukukî himayenin içeriğinde iki husus yer alır; ilk olarak, ileri sürülen talebin dayandığı hukukî ilişkinin tespiti, ikinci olarak ise davalının bir şeyi vermeye, yapmaya yahut yapmamaya mahkûm edilmesidir. **Atalı, Murat/Ermenek, İbrahim/Erdoğan, Ersin** (2024) Medenî Usûl Hukuku, 7. Baskı, Ankara, Yetkin Yayıncılık, s. 350-351. Diğer taraftan eda davasının olduğu hâllerde, davacının hukukî yararı var kabul edilir ve davanın kabulüne karar verilirse, elde edilecek ilâm icra yoluyla yerine getirilmeye elverişlidir. **Arslan, Ramazan/Yılmaz, Ejder/Taşpınar Ayvaz, Sema/Hanağası, Emel** (2024) Medenî Usûl Hukuku, 10. Baskı, Ankara, Yetkin Yayıncılık, s. 334.

[465] Nitekim bu durumda pozitif eda davasından bahsedilecektir. **Pekcanıtez, Hakan** (2017) Pekcanıtez Usûl Medenî Usûl Hukuku, 15. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 962.

[466] HMK ile birlikte mevzuata dâhil olan belirsiz alacak davası, dava tarihinde dava dilekçesine açık bir şekilde talep sonucu yazılması zorunluluğunun, alacağını belirleyemeyen veya bunun imkânsız olduğu durumlarda davacının karşı karşıya kalacağı birtakım sakıncaları gidermek için kabul edilmiştir. Nitekim belirsiz alacak davasının amacı, bu durumdaki davacının, yüksek yargılama giderlerine mahkûm edilme, kısmî dava yoluyla ileri sürülmesi hâlinde zamanaşımının sadece dava dilekçesinde belirtilen miktar için kesilmesi nedeniyle kalan alacağın zamanaşımına uğrama, alacağın tamamı bakımından faize hak kazanılamaması gibi riskleri bertaraf etmek için kabul edilmiştir. **Pekcanıtez, Hakan/Atalay, Oğuz/Özekes, Muhammet** (2024) Medenî Usûl Hukuku, 12. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 230, kn. 951 vd.

[467] Kısmî dava, medenî usûl hukukuna hâkim ilkelerden tasarruf ilkesinin sonucu olarak davacının bölünebilir mahiyetteki alacağının tamamını dava etmek zorunda olmamasından ileri gelmekte, hukukî yararın da mevcut olması kaydıyla alacağının bir kısmını ileri sürebilmesini ifade etmektedir. **Tanrıver, Süha** (2021) Medenî Usûl Hukuku, C. 1, 4. Baskı, Ankara, Yetkin Yayıncılık, s. 631. Eda davasının talep sonucunun niceliğine göre

mümkündür. Örneğin girişim şirketinin projesinin kitle fonlama platformunun sözleşmeye ve Kitle Fonlaması Tebliği hükümlerine aykırı işlem ve davranışları nedeniyle başarıya ulaşamaması nedeniyle uğradığı zararların hesaplanmasında, girişim şirketinin projesinin kitle fonlaması faaliyetinin başarıyla sonuçlanmış olması hâlinde ulaşacağı potansiyel başarıyı dava tarihinde belirleyebilmesi objektif olarak mümkün olmayabilir veya kendisinden sübjektif olarak beklenmeyebilir[468]. Bu durumda girişim şirketinin tazminat talebinin belirsiz alacak davası yoluyla ileri sürülmesi mümkün olup yargılama çerçevesinde talep sonucunun belirlenmesi üzerine hâkim tarafından verilecek iki haftalık süre içerisinde ıslah ve karşı tarafın açık rızasına ihtiyaç kalmaksızın talebini bu miktara genişleterek[469] kitle fonlama platformunun yatırımcının zararını tazminine karar verilebilir. Hiç kuşkusuz bu şartların yerine gelmemesi hâlinde, bölünebilir mahiyetteki söz konusu tazmin alacağı HMK m. 109 hükmü doğrultusunda kısmî dava olarak da ileri sürülebilir.

İkinci olarak kitle fonlama platformuna yöneltilecek hukukî himaye talebi, HMK m. 106 uyarınca tespit davasını da oluşturabilir. Bilindiği üzere tespit davası, bir hukukî ilişkinin (veya bir olgunun) varlığının veya yokluğunun tespitine yönelik yargı merciinden hüküm kurulmasının talep edildiği hukukî himaye türüdür[470]. Tespit davası bağlamında talepte bulunanın ayrıca hukukî yararı ortaya koyması gerekir. Bir başka ifadeyle tespit davasında davacının, tespit hükmü kurulmasına yönelik korunmaya değer güncel menfaatini ayrıca ispatlaması gerekir[471]. Buna göre örneğin yatırımcının kitle fonlaması kampanyası bakımından yapılan yayın içeriğinde yanlış veya hatalı bilgiler bulunduğunu tespit ettirmesi, bu bilgiye dair tespitin kampanya süresi olarak öngörülen 60 gün gibi kısa süre içerisinde ancak yapılabileceği de göz önüne alındığında, bu durum, yatırımcının akabinde açabileceği

bir türü olan kısmî dava yoluyla davacı, dava açarken alacağının bir kısmını ileri sürmekte, kalan kısmını ise dava içerisinde ıslah yoluyla veya ayrıca bir ek dava açarak ileri sürebilmektedir. Ancak kısmî dava bakımından dikkat edilmesi gereken husus, dava açılmasına bağlanan sonuçların yalnızca dava tarihindeki talep bakımından ortaya çıkmasıdır. Dolayısıyla kısmî davada alacağın dava edilmemiş kalan kısmı için zamanaşımı işlemeye devam eder ve kısmî davada faiz, ayrıca ıslahla ileri sürülmedikçe sadece dava konusu edilen miktar için faiz alacağı hesaplanmaz. **Atalı/Ermenek/Erdoğan** (2024) Medenî Usûl, s. 366.

[468] Belirsiz alacak davasının açılabilmesi için kanun koyucu hukukî yararın nitelikli olmasını şart koşmuştur. Nitekim belirsiz alacak davası, ancak, davacının dava tarihinde talep sonucunu belirleyebilmesinin mümkün olmaması (objektif imkânsızlık) veya kendisinden beklenemeyecek olması (sübjektif imkânsızlık) hâllerinden birinin varlığında açılabilir. Söz konusu şartlar olmadan açılan davanın belirsiz alacak davası olarak değerlendirilebilmesi mümkün değildir. Öğretide tartışmalı ise de bu durumda davanın hukukî yarar yokluğu nedeniyle usûlden reddi gerekir. Söz konusu tartışma ve belirsiz alacak davası hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Simil, Cemil** (2013) Belirsiz Alacak Davası, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 207 vd.; **Atalı/Ermenek/Erdoğan** (2024) Medenî Usûl, s. 360 vd.

[469] **Arslan/Yılmaz/Taşpınar Ayvaz/Hanağası** (2024) Medenî Usûl, s. 308-309; **Pekcanıtez/Atalay/Özekes**, s. 233, kn. 968.

[470] **Pekcanıtez,** Pekcanıtez Usûl, s. 972.

[471] **Tanrıver**, s. 624; **Arslan/Yılmaz/Taşpınar Ayvaz/Hanağası** (2024) Medenî Usûl, s. 312-313.

tazminat davası bakımından önem arz edecektir. Özetle bu durumda yatırımcının tespit davası açılmasında hukukî yararı bulunmaktadır.

Üçüncü olarak söz konusu hukukî himaye talebinin talep sonucunun niceliğine göre terditli dava[472] yoluyla ileri sürülmesi de mümkündür. Özellikle kitle fonlama platformuna yönelik hukukî himaye talebinde bulunan kişinin üyelik sözleşmesi çerçevesinde bireysel yatırımcı olması durumunda, ayıplı hizmet uyarınca TKHK m. 15 hükmüne göre seçimlik haklarını terditli şekilde ileri sürmesi söz konusu olabilir[473]. Diğer bir örnek olarak girişim şirketinin kampanyanın süresinde ve sözleşme ile Tebliğ hükümlerinde öngörülen şekilde yayınlanarak fonlama sürecinin başlatılması talebi bağlamında öncelikle aynen ifayı ve müspet zararını, eğer bu mümkün değilse sözleşmeden dönerek menfi zararlarının tazminini terditli dava yoluyla talep edebilmesinin mümkün olduğunu ifade etmek gerekir.

Sonuç olarak kitle fonlama platformuna yönelik yargı merciine yapılan kesin hukukî himaye başvurularının türü bakımından SPKn ve Tebliğ çerçevesinde özel düzenleme yapılmadığı, buna göre TBK, TTK ve TKHK hükümleri uyarınca ileri sürülebilecek taleplerin, HMK m. 105 vd. maddelerinde öngörülen eda ve tespit davalarına konu olacağı, talep sonucunun niceliğine göre de belirsiz alacak, kısmî dava, terditli dava, objektif dava birleşmesi gibi dava türlerinin burada gündeme gelmesi mümkündür.

3.3.7.1.1.2. Görevli Mahkeme

Kitle fonlama platformlarına karşı sözleşme sorumluluğu kapsamında ileri sürülebilecek talepler malvarlığına ilişkin olduğundan HMK m. 2 çerçevesinde genel görevli mahkeme olarak asliye hukuk mahkemesi görevlidir. Ancak asliye hukuk mahkemesinin genel görevli mahkeme olması, uyuşmazlık bakımından özel mahkemenin görevli kılınmamış olması hâlinde geçerlidir[474]. Bu bağlamda bir uyuşmazlık ile ilgili görevli

[472] Terditli dava, davacının aynı davalıya karşı birden fazla talebini aslilik ferilik ilişkisi kurmak suretiyle aynı dava dilekçesinde ileri sürmesine yönelik hukukî himaye talebini ifade eder. Terditli davada yargı merciine yöneltilen talepler bakımından öncelikle asli talep incelenir, asli talebin esastan reddedilmesi durumunda diğer taleplere dair değerlendirme yapılır. Bu şekilde dava açılabilmesinin ve değerlendirme yapılabilmesinin koşulu olarak HMK m. 111/1, c. 2 hükmünde de belirtildiği üzere taleplerin arasında hukukî veya ekonomik bir bağlantı bulunmalıdır. **Atalı/Ermenek/Erdoğan** (2024) Medenî Usûl, s. 369.

[473] Nitekim terditli davanın öğretide belirtilen ve uygulamada sıkılıkla karşılaşılan bir hâli olarak tüketicinin TKHK kapsamındaki ayıplı mal veya hizmet hâlinde sahip olduğu seçimlik hakların kullanılması şeklindedir. Ayıplı hizmetten doğan sorumluluk ve tüketicinin seçimlik hakları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Çağlayan, Hasan Can** (2016) "Ayıplı Hizmetten Doğan Sorumluluk ve Seçimlik Haklar" Uyuşmazlık Mahkemesi Dergisi, Yıl 2016, S. 7, ss. 351-372, s. 367 vd.

[474] **Akkan, Mine** (2017) Pekcanıtez Usûl Medenî Usûl Hukuku, 15. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 114.

mahkemenin tayininde öncelikle uyuşmazlığa yönelik özel mahkemenin görevlendirilmiş olup olmadığı değerlendirilmelidir[475].

Buna göre hemen ifade etmek gerekir ki SPKn ve Tebliğ çerçevesinde öngörülen hükümlerden ileri gelen uyuşmazlıklar bakımından belirli bir özel mahkemenin görevli olduğuna dair açık bir düzenleme mevcut değildir. Bununla birlikte TTK m. 4/1 uyarınca iki tarafın da ticari işletmeleriyle ilgili hukuk davalarına yönelik olarak benimsenen nispi ticari dava kavramı uyarınca asliye ticaret mahkemelerinin görevli olduğuna ilişkin hükümler karşısında, bir anonim şirket olan kitle fonlama platformu ile girişim şirketi veya ticari işletme işleten gerçek kişi girişimci arasındaki kitle fonlaması sözleşmesi ve kitle fonlama faaliyeti çerçevesinde ortaya çıkacak uyuşmazlığın nispi ticari dava[476] niteliği taşıdığı ve bu nedenle TTK m. 5 uyarınca asliye ticaret mahkemesinin görevli olacağı kanısındayız.

Buna karşılık kitle fonlaması faaliyetinin ticari işletme işletmeyen gerçek kişi girişimcinin projesi bakımından yürütülmesi hâlinde, ortaya çıkan hukukî ilişki her ne kadar TTK m. 19 uyarınca ticari iş niteliğinde olsa ve ticaret hukuku hükümlerinin uygulanmasını gerektirse de herhangi bir uyuşmazlık ticari davaya sebebiyet vermemektedir[477]. Bu bakımdan bu durumda asliye ticaret mahkemeleri değil asliye hukuk mahkemeleri görevlidir.

Üyelik sözleşmeleri çerçevesinde kitle fonlama platformu ve yatırımcılar arasında meydana gelen hukukî ilişkiye dair uyuşmazlıklar açısından ise bireysel yatırımcı ve nitelikli yatırımcı ayrımı yapılmalıdır. Nitelikli yatırımcı Tebliğ m. 4/1, r hükmü kapsamında yapılan tanıma istinaden değerlendirme yapıldığında, nitelikli yatırımcıların tacir sıfatını haiz olabilecekleri gibi olmayabilecekleri de göz önüne alınmalı ve buna göre sonuca ulaşılmalıdır. Eğer nitelikli yatırımcı ticari işletme işletiyor veya ticaret şirketi ise her iki tarafın tacir olması ve bu işin ticari işletmesini ilgilendirdiğinden TTK m. 4 ve 5 hükümleri uyarınca nispi ticari dava mahiyetindeki uyuşmazlık için asliye ticaret mahkemeleri görevli olacaktır[478]. Aksine nitelikli yatırımcının tacir sıfatı yoksa uyuşmazlık, ticari iş olsa da ticari dava söz konusu olmayacağından uyuşmazlığın çözümü için asliye hukuk mahkemeleri görevlidir. Bireysel yatırımcının, nitelikli yatırımcı olmadığı hâllerde, diğer ifadeyle bireysel yatırımlarda tüketici işlemi mevcut olduğundan, uyuşmazlık hâlinde TKHK hükümleri

[475] **Atalı/Ermenek/Erdoğan** (2024) Medenî Usûl, s. 145.
[476] Asliye ticaret mahkemelerinin görevi, diğer özel kanunlarda yer alan açık düzenlemeler bir kenara bırakılacak olursa, işaret edildiği üzere TTK m. 4 ile belirlenmiştir. Kanun'da açıkça bu yönde ayrım yapılmasa da asliye ticaret mahkemelerinin görevleri, öğretide mutlak-nispi ticari ayrımı çerçevesinde ele alınmaktadır. **Tanrıver,** s. 158 vd.
[477] **Akkan,** Pekcanıtez Usûl, s. 403; **Pekcanıtez/Atalay/Özekes,** s. 41, kn. 153.
[478] **Arslan/Yılmaz/Taşpınar Ayvaz/Hanağası** (2024) Medenî Usûl, s. 211.

uyarınca tüketici mahkemeleri görevli olacaktır[479]. Ancak bu durumda da mevcut bireysel yatırımcı limitleri göz önüne alındığında TKHK m. 66 vd. hükümleri uyarınca zorunlu tahkim yolu olarak öngörülen tüketici sorunları hakem heyetinin görevli olduğu, buradan verilecek kararlara karşı ancak 15 gün içerisinde itiraz yoluyla başvuru bakımından tüketici mahkemelerine başvurulabileceği belirtilmelidir[480].

Görev bakımından son olarak önemle ifade etmemiz gereken bir diğer husus da kitle fonlaması sözleşmesi çerçevesinde gündeme gelebilecek ticari davalar bakımından asliye ticaret mahkemelerinde hukukî himaye talebinde bulunmadan önce TTK m. 5/A hükmü uyarınca öngörülen zorunlu arabuluculuk yolunun gündeme gelip gelmeyeceğidir[481]. Kanımızca burada ileri sürülen talepler, her iki tarafın tacir ve ticari işletmesini ilgilendiren ticari bir alacak mahiyetinde olduğundan asliye ticaret mahkemesine başvurmadan önce dava şartı mahiyetindeki arabuluculuk yolunun tüketilmiş olması gerekir. Bu durumda örneğin girişim şirketi veya gerçek kişi tacir girişimcinin kitle fonlama platformuna yönelteceği talepler bakımından asliye ticaret mahkemesinde doğrudan dava açması mümkün olmayıp öncelikle taraflar arasında arabuluculuk yolu tüketilmeli ve durumu tevsik eden arabuluculuk tutanağının dava dilekçesine eklenmesi gerekir (TTK m. 5/A; HUAK m. 18/A).

3.3.7.1.1.3. Yetkili Mahkeme

Yetkili merciin tespiti açısından ise SPKn ve Tebliğ hükümleri uyarınca herhangi bir düzenleme olmadığından yine genel hükümlere göre değerlendirme yapılması gerekir. Buna göre yetkili mahkemenin tayininde öncelikle özel yetki düzenlemelerinin mevcut olup olmadığı değerlendirilmelidir[482]. Şayet özel yetki düzenlemesi varsa, özel yetki düzenlemesinin niteliğine göre söz konusu mahkemede dava açılması kamu düzeninden addedilmiş ve zorunlu tutulmuş ise, kısaca kesin yetki hâli varsa öngörülen bu mahkemede dava açılması zorunludur. Özel yetki düzenlemesinin bu şekilde değil de genel yetkili mahkemeye alternatif olarak dava açılabilecek başka yer mahkemelerinin belirlenmiş olması hâlinde ise tercihe göre burada da dava açılabileceği göz önünde bulundurulmalıdır[483]. Buna göre hemen belirtmek gerekir ki kitle fonlama sürecine ve bu kapsamda kitle fonlama

[479] **Atalı/Ermenek/Erdoğan** (2024) Medenî Usûl, s. 151, s. 164 vd.
[480] **Arslan/Yılmaz/Taşpınar Ayvaz/Hanağası** (2024) Medenî Usûl, s. 826 vd.
[481] Ticari davalar bakımından zorunlu arabuluculuk hâlleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Ekmekçi, Ömer/Özekes, Muhammet/Atalı, Murat/Seven, Vural** (2019) Hukuk Uyuşmazlıklarında Arabuluculuk, 2. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 287 vd.
[482] **Arslan/Yılmaz/Taşpınar Ayvaz/Hanağası** (2024) Medenî Usûl, s. 228.
[483] **Atalı/Ermenek/Erdoğan** (2024) Medenî Usûl, s. 196.

platformuna yöneltilebilecek husumet iddiaları için kesin yetki hâli öngörülmemiştir. Dolayısıyla davaların mutlaka açılması gereken, coğrafi anlamda belirli bir yer mahkemesinin yetkisi mevcut değildir. Bununla birlikte bir anonim şirket olarak iflâsa tâbi olan kitle fonlama platformuna yöneltilecek hukukî sorumluluk davası kapsamında para alacağına ilişkin talep iflâs talebi mahiyetinde ise, iflâs davaları bakımından İİK m. 156 uyarınca öngörülen kesin yetki hâline dair düzenlemenin gereği olarak iflâs davasının kitle fonlama platformunun muamele merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesinde açılması gerekecektir.

Öte yandan özel yetki düzenlemesi olarak değerlendirilmesi gereken birtakım durumlar mevcuttur. Her ne kadar mevzuat kapsamında genel yetkili mahkemeye alternatif mahiyette bir yetkili mahkeme belirlemesi yönünde özel yetki düzenlemesi açıkça yapılmamış ise de alternatif yetkiye dair genel hükümler uygulanabilir. Bu anlamda her şeyden evvel kitle fonlama platformu ile girişimci veya girişim şirketi ve yatırımcı arasında sırasıyla kitle fonlaması sözleşmesi ve üyelik sözleşmesi bulunduğundan, sözleşmeden doğan uyuşmazlıklarda sözleşme kapsamındaki edimin ifa edileceği yer mahkemesinin de yetkili olduğuna yönelik HMK m. 10 hükmü uygulanabilecektir.[484] Buna göre anılan sözleşmeler kapsamında kitle fonlama platformunun edimini ifa yeri taraflarca belirlenmişse belirlenen yer mahkemesinde de dava açılabilir. Şayet belirleme yapılmamışsa TBK m. 89 hükmü uyarınca para alacakları bakımından davacı alacaklının yerleşim yeri, parça borcu açısından sözleşmenin kurulduğu sırada borç konusunun bulunduğu yerde, diğer hâllerde ise borcu doğumu anında borçlunun yerleşim yerinde dava açılabilecektir[485]. Buna göre kitle fonlama platformuna dava yoluyla para alacağı ileri sürülmüşse bu hükümler de uygulanabilecektir. Parça borcu mahiyetinde spesifik bir talep olarak örneğin belirli bir pay tahsisinin yapılmasını teminen talep ileri sürülecekse ilgili hüküm uyarınca değerlendirme yapılarak genel yetkili mahkeme olarak kitle fonlama platformunun yerleşim yeri mahkemesi dışında burada da dava açılabilir.

Ayrıca alternatif mahiyetteki özel yetki düzenlemeleri bakımından bireysel yatırımcı tarafından kitle fonlama platformuna tüketici hukuku hükümleri kapsamında ileri sürülecek talepler bakımından TKHK m. 68/3 ve m. 73/5 uyarınca tüketici olan bireysel yatırımcının bulunduğu yerdeki hakem heyeti ve tüketici mahkemelerinin de yetkili olduğuna[486] işaret etmek isteriz.

---

[484] **Pekcanıtez/Atalay/Özekes,** s. 76, kn. 300.
[485] **Tanrıver,** s. 253.
[486] **Atalı/Ermenek/Erdoğan** (2024) Medenî Usûl, s. 207-208.

Öte yandan kitle fonlama platformu ile girişim şirketi veya ticari işletme işleten gerçek kişi girişimci arasındaki uyuşmazlıklar bakımından HMK m. 17 vd. hükümleri uyarınca yetki sözleşmesi yapılabileceği[487] ve bu durumda yetki sözleşmesiyle belirlenen yer mahkemesinde dava açılması gerekeceğini[488] ifade etmek gerekir. Keza aynı durum tacir sıfatını haiz nitelikli yatırımcı ile kitle fonlama platformu bakımından da geçerlidir.

Söz konusu alternatif yetki hükümleri mevcut değilse veya mevcut olmasına rağmen tercih edilmezse, uyuşmazlıklar bakımından son tahlilde yetkili mahkeme HMK m. 6 uyarınca davalı kitle fonlama platformunun dava tarihindeki yerleşim yeri mahkemesidir[489]. Bu durumda her hâlde dava kitle fonlama platformunun yerleşim yerinde açılabilir.

3.3.7.1.1.4. Yargılama Usûlü

Kitle fonlama platformuna yönelik yargı mercii nezdinde ileri sürülecek talepler bakımından uygulanacak yargılama usûlü, davanın ve talebin niteliğine ve niceliğine göre farklı şekillerde oluşabilir. Zira Türk usûl hukukunda benimsenen iki yargılama usûlü içerisinde yazılı yargılama usûlü asıl olmakla birlikte bazı hâllerde HMK m. 316 vd. hükümlerinde öngörülen basit yargılama usûlü de uygulanabilir[490]. Bu noktada yukarıda da işaret edildiği üzere tarafların aralarındaki sözleşme uyarınca uyuşmazlıkların tahkim yoluyla çözümüne yönelik mutabakatının mevcut olması hâlinde tahkim usulünün kendi aralarında belirledikleri usûle veya belirlemedikleri durumlarda HMK m. 407 vd. veya yabancılık unsuru taşıyan uyuşmazlıklar bakımından MTK hükümleri uyarınca uygulanacak usûl hükümlerinin uygulanması hâli bir kenara bırakılacak olursa, resmî yargı mercilerinde uygulanması gündeme gelebilecek usûllerin ele alınmasında fayda vardır

Hemen belirtmek gerekir ki ne SPKn ne de Tebliğ'de yargılama usûlü konusunda özel bir düzenleme mevcuttur. Dolayısıyla bu hususun da genel hükümler dairesinde değerlendirilmesi gerekir. Buna göre asliye ticaret mahkemesinde görülecek yargılamalar bakımından hangi usûlün uygulanacağı TTK m. 4/2 uyarınca saptanmalıdır. Buna göre 2025 yılı için miktar veya değeri 2.280.000,00 TL'nin altındaki uyuşmazlıklarda basit yargılama usûlü uygulanacak, bu miktarın üzerindeki uyuşmazlıklar bakımından yazılı yargılama

[487] Yetki sözleşmesi, bir usûl sözleşmesi olarak, TBK kapsamındaki genel hükümlerin yanı sıra HMK m. 17'de öngörülen şartları da taşımalıdır. Buna göre ancak kesin yetkinin olmadığı hâllerde yapılabilen yetki sözleşmesinin yazılı yapılması, taraflarının kamu tüzel kişileri veya tacir olması, uyuşmazlığın belli veya belirlenebilir olması ve yetkili kılınan mahkemenin belirli olması gerekir. **Arslan/Yılmaz/Taşpınar Ayvaz/Hanağası** (2024) Medenî Usûl, s. 242 vd.
[488] **Akkan,** Pekcanıtez Usûl, s. 316-318.
[489] **Tanrıver,** s. 248.
[490] **Atalı/Ermenek/Erdoğan** (2024) Medenî Usûl, s. 93.

usûlüne göre yargılama yapılacaktır[491]. Buna göre örneğin girişim şirketinin kitle fonlama platformuna karşı açtığı 1.000.000,00 TL talepli tazminat davasında basit yargılama usûlü uygulanacaktır.

Asliye hukuk mahkemesinde görülecek yargılamalar bakımından ise işaret edilen ticaret mahkemelerindeki gibi bir ayrım bulunmadığından ve HMK m. 316 ve devamı çerçevesinde basit yargılama usulünün uygulanacağı bir durum söz konusu olmadığından yazılı yargılama usûlü uygulanacaktır[492]. Buna göre tacir sıfatını haiz olmayan nitelikli yatırımcının kitle fonlama platformuna karşı açacağı davalarda asliye hukuk mahkemesi nezdinde yazılı yargılama usûlü uygulanacaktır. Buna karşılık bireysel yatırımcı tarafından tüketici mahkemesinde ileri sürülecek taleplerde, TKHK m. 73/4 uyarınca basit yargılama usûlü uygulanacaktır[493].

Asliye ticaret mahkemelerinde görülecek yargılamalar bakımından belirtilmesi gereken bir diğer husus da toplu mahkeme niteliğindeki ticaret mahkemelerinde kitle fonlama sürecinden ötürü kitle fonlama platformuna karşı ileri sürülen talepler bakımından heyet hâlinde yargılama yapılması gereken hâllerdir. Gerçekten de 5235 sayılı Kanun[494] m. 5/3 uyarınca asliye ticaret mahkemelerinde heyet hâlinde yargılama yapılması gereken birtakım hususlar düzenlenmiştir[495]. Buna göre öncelikle kitle fonlama platformuna karşı açılacak davalarda miktar veya değeri 2025 yılı için 2.280.000,00 TL üzerindeki talepler bakımından ticaret mahkemesi heyet hâlinde, anılan sınırın altındaki talepler bakımından ise tek hâkimle yargılama yapılacaktır[496]. Ayrıca anılan hükmün 3'üncü bendinde öngörüldüğü üzere bir anonim şirket mahiyetinde olan kitle fonlama platformunun yönetim kurulu üyelerine karşı açılacak sorumluluk davası söz konusuysa, örneğin Kitle Fonlaması Tebliği m. 29 uyarınca bilgi formunda imzası bulunan yönetim kurulu üyelerine karşı açılacak bir dava mevcutsa, parasal sınıra bakılmaksızın heyet hâlinde yargılama yapılacaktır.

İspat rejimi bakımından da genel hükümler geçerli olup kitle fonlama platformu aleyhine ileri sürülecek taleplerin dayandığı maddi vakıaların ispatı, HMK m. 187 ve devamı hükümleri uyarınca gerçekleştirilecektir. Keza kitle fonlama platformu da savunmalarını dayandırdığı vakıaların ispatını aynı hükümler dairesinde gerçekleştirmelidir. Buna göre sözleşmeden kaynaklanan talepler söz konusu olduğu için prensip itibariyle hukukî işlem

---

491 **Pekcanıtez/Atalay/Özekes,** s. 475, kn. 2034.
492 **Tanrıver,** s. 150-152.
493 **Arslan/Yılmaz/Taşpınar Ayvaz/Hanağası** (2024) Medenî Usûl, s. 826.
494 Adli Yargı İlk Derece ve Bölge Adliye Mahkemelerinin Kuruluş, Görev ve Yetkileri Hakkında Kanun 26.09.2004 tarih ve 25606 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.
495 **Pekcanıtez/Atalay/Özekes,** s. 43, kn. 158.
496 **Atalı/Ermenek/Erdoğan** (2024) Medenî Usûl, s. 152.

mahiyetinde olan iddia ve savunmaya dair vakıalar, kesin delille (senetle) ispat zorunluluğuna tâbi olacak (HMK m. 200 vd.), buna karşılık hukukî fiil niteliğinde olanlarda ise serbest delil sistemi uyarınca takdiri delillerle ispat gerçekleştirilebilecektir[497]. Her durumda ispat yükü, HMK m. 190 uyarınca ispatın konusunu oluşturan vakıanın ispatından lehine hak çıkan taraf üzerinde olacaktır[498]. Zira ispat yüküne dair doğrudan ve özel bir düzenleme ne SPKn ve Tebliğ hükümlerinde ne de TBK, TTK ve TKHK kapsamında yapılmıştır. Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/11 hükmüyla bilgilendirme noktasındaki ispat yüküne ilişkin bir belirleme yapılmış olmakla birlikte bu belirlemenin yerinde olmadığı kanısındayız[499]. Öte yandan HMK m. 193 uyarınca tarafların delil sözleşmesi de yapmaları mümkündür. Bu durumda sözleşmenin niteliğine göre taraflarca ispat faaliyeti aralarında belirledikleri ispat vasıtalarıyla veya kanun koyucu tarafından öngörülmüş ispat araçlarının yanı sıra diğer delillerle de gerçekleştirilebilecektir[500]. Ancak bu noktada TKHK kapsamında öngörülen ispat yüküne dair özel düzenlemelerin (örneğin TKHK m. 4/4, m. 5/3, m. 7/2, m. 14, m. 49/5, m. 62/2 hükümleri doğrudan olmasa da kitle fonlama süreci bağlamında dolaylı da olsa uygulanabilecek mahiyettedir) de göz önüne alınması gerekir. Dolayısıyla tüketici mahkemelerinde bireysel yatırımcı tarafından platform aleyhine ileri sürülen taleplerin yargılamalarında, platformun somut olayın özelliğine göre bu özel ispat kurallarıyla bağlı olacağı belirtilmelidir.

Yapılan yargılama sonunda hâkim nezdinde oluşan kanaat uyarınca kitle fonlama platformu aleyhine esastan kabul kararı verilerek mahkûmiyet hükmü kurulabilecek veya talebin reddine karar verilebilecektir.

3.3.7.1.2. Tahkim Yargısı

Anayasa m. 9 ve m. 36 hükümleri çerçevesinde, hak arama özgürlüğünün kullanılması bakımından herkesin yargı mercileri önünde hak iddiasında bulunabilmesi Anayasal bir hak niteliğindedir. Bununla birlikte, uyuşmazlıkların çözüm yolu bakımından yargı yolunun yanı sıra tahkim yolu da düzenlenmiş olup alternatif bir uyuşmazlık çözüm

[497] **Tanrıver,** s. 939 vd.
[498] **Arslan/Yılmaz/Taşpınar Ayvaz/Hanağası** (2024) Medenî Usûl, s. 422-423.
[499] Kitle Fonlaması Tebliği m. 11/11 hükmüyle kampanyalarını yürüttükleri girişim şirketlerini veya girişimcileri bu Tebliğ kapsamındaki yükümlülükleri hakkında bilgilendirmek zorunda oldukları ve bu yükümlülüğün yerine getirildiğine dair ispat yükünün de platforma ait olduğu düzenlenmiştir. Ancak, Tebliğ düzenlemesinde ispata ilişkin belirlemelerin yapılmasının normlar hiyerarşisi bakımından uygun olmadığı kanısındayız. Ayrıntılı açıklamalarımız için bkz. yukarıda 2.1.4.1.10.
[500] **Tanrıver,** s. 885-890.

yolu olan tahkim kural olarak ihtiyari niteliktedir[501]. İhtiyari tahkim tarafların rızaları ile başvurdukları bir uyuşmazlık çözüm yolu olup, taraflar aralarında tahkim sözleşmesi yaparak çıkabilecek hukuki uyuşmazlıkların hakem veya hakemler aracılığıyla çözümlenmesini kararlaştırabilirler. HMK'da hangi uyuşmazlıkların tahkim yoluyla çözülebileceği hususu m. 408 hükmünde düzenlenmiş olup buna göre taşınmaz mallara ilişkin ayni haklardan veya iki tarafın iradelerine tâbi olmayan işlerden kaynaklanan uyuşmazlıklar tahkime elverişli değildir[502]. Bu bakımdan kitle fonlama platformları ile hukuki ilişkilerde taraf olabileceği girişimci/girişim şirketi ve yatırımcı arasındaki uyuşmazlıklar bakımından tahkime elverişliliğin söz konusu olmadığı bir durumun bulunmadığı görülmektedir. Tahkime elverişli uyuşmazlıklar bakımından taraflarca ihtiyari olarak yapılacak tahkim sözleşmesine ilişkin esaslara HMK m. 412 hükmünde yer verilmiştir. Anılan madde uyarınca tahkim sözleşmesi, taraflar arasındaki sözleşmenin bir şartı veya ayrı bir sözleşme şeklinde yazılı olarak yapılabilecektir[503]. Dolayısıyla taraflarca ihtiyarı olarak yazılı şekilde yapılan bir sözleşmede uyuşmazlığın tahkim yoluyla çözümlenmesinin kararlaştırıldığı hâllerde, artık anılan hususta yargı mercileri önünde dava açılması ihtimalinde, karşı tarafın itirazı üzerine mahkemece davanın reddine karar verilecek ve bu durumda hak iddiasının resmî yargı mercileri tarafından değil, tahkim yoluyla çözümlenmesi gereği ortaya çıkacaktır[504].

Zorunlu tahkimde ise, taraflar arasında ortaya çıkabilecek özel hukuk alanındaki uyuşmazlıklarda, önceden tahkim sözleşmesi yapılmamasına rağmen kanun gereği çözümlenmesi için hakeme başvurulması zorunluluğu söz konusudur[505]. Zorunlu tahkimin hukukumuzdaki örneği esas itibariyle tüketici hakem heyeti uygulamasıdır. Ancak kitle fonlama platformları ile hukuki ilişkilerde taraf olabileceği girişimci/girişim şirketi ve yatırımcı arasındaki uyuşmazlıklar bakımından mahkemelere başvuru imkânının ortadan

[501] **Atalı/Ermenek/Erdoğan,** (2024) Medenî Usûl, s. 762; **Kurtulan, Gökçe** (2017) "Türk Hukukunda Tüketici Uyuşmazlıklarının Tahkime Elverişliliği" TBB Dergisi, S. 131, ss. 240-260, s. .252.

[502] **Pekcanıtez, Hakan/Yeşilırmak, Ali** (2017) Pekcanıtez Usûl Medenî Usûl Hukuku, C. 3, 15. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, s. 2631 vd.

[503] HMK içinde yer alan bu hükümler ihtiyari tahkim bakımından genel hükümler niteliğini haizdir. Buna göre özel hukukta tarafların tahkim yoluna başvurmaları kendi aralarında yapacakları bir sözleşme ile mümkün olmaktadır. Tahkim sözleşmeleri, Yargıtay'ın da yerleşik içtihatları ile benimsediği üzere bir usul hukuku sözleşmesi olarak kabul edilmektedir (Yargıtay Hukuk Genel Kurulu'nun 19.3.2003 tarih ve E.2003/15142, K.2003/182 sayılı kararı)

[504] Bu çerçevede, tahkim sözleşmelerinin olumlu etkisi kendisini seçilen hakemlerce yargılama yapabilmesi noktasında göstermekte iken, olumsuz etkisi tarafların mahkemelere başvuru olanağını ortadan kaldırmasında göstermektedir. Taraflar arasında yapılmış olan tahkim sözleşmesine rağmen bir tarafın mahkeme yoluna başvurması mümkün olmayıp, böyle bir olasılığın gerçekleşmesi hâlinde karşı tarafından HMK m. 413/1 ve m. 116/1-b hükmü uyarınca ilk itirazda bulunma hakkı doğacaktır.

[505] **Yılmaz, Ejder** (2012) Hukuk Muhakemeleri Kanunu Şerhi, Ankara, Yetkin Yayıncılık, s. 1669.

kaldırılarak zorunlu tahkim uygulamasının getirildiği bir uygulamanın bulunmadığı görülmektedir[506]. Bu çerçevede, HMK m. 412 hükmünde yer alan kurallara uygun olarak sözleşmede hüküm bulunmak veya ayrı bir sözleşme yapılmak kaydıyla tahkim şartı öngörülmesi durumunda, yatırımcı, girişimci veya girişim şirketi tarafından platforma karşı resmî yargı mercileri önünde dava açma yoluna gidemeyecek ve haklarını tahkim yoluyla ileri sürmek durumunda kalacaktır. Bu durumda uyuşmazlıkların tahkim yoluyla çözümleneceğinin öngörüldüğü durumlarda, taraflar sözleşme özgürlüğü çerçevesinde ISTAC veya başka bir tahkim merkezinin kurallarının uygulanmasını kararlaştırabileceklerdir.

6570 sayılı İstanbul Tahkim Merkezi Kanunu[507] ile İstanbul Tahkim Merkezi (ISTAC) kurulmuş olup, Merkez'in teşkilat ve faaliyetlerine ilişkin usul ve esaslar da anılan Kanun'da düzenlenmiştir[508]. Bağımsız bir tahkim kurumu olan ISTAC, herhangi bir üyelik şartı aramaksızın uyuşmazlık çözümü konusunda tüm taraflara hizmet vermektedir. Buna göre ISTAC Tahkim Merkezi, yabancılık unsuru taşıyan anlaşmazlıklar da dâhil olmak üzere tahkim veya alternatif uyuşmazlık çözüm yöntemiyle uyuşmazlıkların çözülmesini sağlamakla görevlidir. İstanbul Tahkim Merkezi Tahkim Kuralları, 26 Ekim 2015 tarihinde kabul edilmiştir. Bu çerçevede, iradi olarak taraflarca sözleşmede uyuşmazlıklarının ISTAC Tahkim Kuralları uyarınca çözümlenmesini kararlaştırıldığı durumlarda, tahkime anılan kurallar uygulanacaktır.

Öte yandan, TSPB'nin düzenlendiği SPKn m. 74/1-g hükmünde TSPB'ye verilen *"Üyelerinin bu Kanun kapsamındaki faaliyetlerinden kaynaklanan uyuşmazlıkların tahkim yoluyla çözümüne ilişkin gerekli altyapıyı kurmak ve yönetmek"* yetkisi çerçevesinde sermaye piyasası faaliyetinde bulunan aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri ve yatırım ortaklıkları gibi TSPB üyelerinin kendi aralarında veya müşterileri arasında borsa işlemleri dışındaki sermaye piyasası faaliyetlerinden doğan ve müşterilerin zarar, ziyan ve tazmin talepli uyuşmazlıklarının değerlendirilmesi ve çözüme kavuşturulmasını temin etmek amacıyla TSPB bünyesinde kurulmuş bir Hakem Heyeti hâlihazırda söz konusudur[509]. Benzer bir mekanizmanın platformlar bakımından da oluşturulmasına dair TSPB'nin yetkisinin bulunduğu kanaatindeyiz.

---

[506] **Çetin, Nusret** (2009) Sermaye Piyasalarında Yatırımcı Uyuşmazlıklarının Çözümüne Yönelik Türk ve İngiliz Modellerinin Karşılaştırılması, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.XIII, S.1-2, ss. 21-41, s.35, 36.

[507] 29.11.2014 tarih ve 29190 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

[508] **Demirel Özdemir, Elif**, (2019) Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarının Alternatif Yöntemlerle Çözümünde Tahkim, Uzmanlık Tezi, Cumhurbaşkanlığı Strateji Bütçe Başkanlığı, s. 5.

[509] <https://tspb.org.tr/uyusmazlik-merkezi/> s.e.t. 27.07.2025.

3.3.7.2. Cebrî İcra Merciine Başvuru

Kitle fonlama platformuna karşı sözleşmeye dayalı hukukî sorumluluk kapsamında gündeme gelebilecek talepler cebrî icra hukuku çerçevesinde öngörülen cebrî icra yollarıyla da ileri sürülebilir.

Kitle fonlama platformuna yönelik olarak girişimci veya girişim şirketi ile yatırımcılar tarafından kitle fonlama platformunun iflâsı istenmiyorsa, talebin cüzi icra prosedürleri içerisinde ileri sürülmesi gerekir. Buna göre de cüzi icra içerisindeki ilâmlı icra ilâmsız icra ayrımı göz önünde bulundurulmalıdır. Bilindiği üzere alacaklının elinde ilâm veya ilâm niteliğinde belge bulunması hâlinde ilâmlı icra yoluna başvurulması zorunludur[510]. Buna göre kitle fonlama platformuna karşı para veya para dışı alacak iddiasında bulunan girişimci, girişim şirketi veya yatırımcının elinde ilâm veya ilâm niteliğinde belge varsa ilâmlı icra yoluyla alacağını ileri sürebilir[511].

Kitle fonlama platformlarına karşı sözleşmeye dayalı hukukî sorumluluk kapsamında talepte bulunan girişimci, girişim şirketi veya yatırımcı para ve teminat alacaklarına yönelik öngörülmüş olan ilâmsız icra yollarına da başvurabilir. Buna göre para alacağı talep ediliyor ve yargı süreci neticesinde ilâm elde edilmemiş ise alacaklı kitle fonlama platformuna karşı genel haciz yoluyla takip yapabilir[512].

Kitle fonlama platformlarına karşı ileri sürülebilecek hukukî sorumluluk talepleri, kitle fonlama platformunun iflâsının talep edilmesi suretinde de ileri sürülebilir. Zira kitle fonlama platformları daha önce de pek çok belirtildiği üzere anonim şirket statüsünde olup her türlü borçlarından tacir gibi, diğer ifadeyle iflâsa tâbi olacak şekilde sorumludur[513]. Dolayısıyla kitle fonlama platformuna karşı küllî icra süreci de gündeme gelebilecektir.

Bu noktada genel olarak ifade etmek gerekirse, kitle fonlama platformuna karşı para alacağına dair olarak doğrudan doğruya iflâs sebeplerinin mevcut olmaması hâlinde öncelikle iflâs takibi (genel iflâs yolu veya kambiyo senetlerine mahsus iflâs yolu) ile takip yapılması zorunludur[514]. Takipli iflâs söz konusu olursa, alacaklı girişim şirketi veya girişimci tarafından başlatılan takibin türüne göre gönderilecek ödeme emrine kitle fonlama platformu itiraz edebilecektir. İtiraz edilmezse asliye ticaret mahkemesinde açılan iflâs

[510] **Atalı, Murat/Ermenek, İbrahim/Erdoğan, Ersin** (2024) İcra ve İflâs Hukuku, 8. Baskı, Ankara, Yetkin Yayıncılık, s. 431-435.
[511] **Aşık, İbrahim/Oruç, Yakup/Tok, Ozan/Saçar, Ömer Faruk** (2024) İcra ve İflâs Hukuku, 2. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 441 vd., s. 359 vd.; **Atalı/Ermenek/Erdoğan** (2024) İcra ve İflâs, s. 446 vd.
[512] **Arslan/Yılmaz/Taşpınar Ayvaz/Hanağası** (2024) İcra ve İflâs, s. 183 vd.
[513] **Atalı/Ermenek/Erdoğan** (2024) İcra ve İflâs, s. 527.
[514] **Atalı/Ermenek/Erdoğan** (2024) İcra ve İflâs, s. 531-534.

davasında prensip olarak şekli bir inceleme yapılır ve kitle fonlama platformuna yönelik iflâs kararı verilebilir[515]. İtiraz söz konusu olursa alacaklı girişim şirketi veya girişimci veyahut da yatırımcı tarafından iflâs davası açılırken borçlu kitle fonlama platformunun itirazının kaldırılması talebinde de bulunularak iflâs davasında öncelikle borçlu platformunun itirazlarının değerlendirilmesi, reddi hâlinde ilân üzerine olası 3. kişilerin muhtemel iddiaları da incelenerek sonuca ulaşılacaktır. Bu durumda depo kararına rağmen borcunu eda etmezse bir sonraki oturumda hakkında iflâs kararı verilecektir[516].

Her durumda gerek doğrudan doğruya iflâs davası açılması gerekse de takipli iflâs neticesinde iflâs kararı verilmesi hâlinde tasfiye sürecine geçilecek ve tasfiye süreci, tasfiyenin şekline göre iflâs dairesi veya iflâs idaresi tarafından gerçekleştirilecektir[517]. Bu durumda da kitle fonlama platformunun tasarruf yetkisi kural olarak kısıtlanmış olacaktır[518]. Bu durum ise hiç kuşku yok ki kitle fonlaması yoluyla fonlanması planlanan projenin akıbeti ve girişimci veya girişim şirketi ile yatırımcıların haklarına kavuşabilmeleri açısından olumsuz sonuçlara yol açabilecektir[519].

Bu noktada son olarak ifade etmek gerekir ki kitle fonlama platformları SPKn ve Tebliğ ile ilgili mevzuat kapsamında yapılan düzenlemeler uyarınca aracı kurum veya sermaye piyasası kurumu olarak kabul edilmediğinden, söz konusu özel hükümler dairesinde kitle fonlama platformu yönetim kurulu üyelerinin şahsen iflâsının istenemeyeceği kanısındayız. Ancak yatırım komitesi üyelerinin şahsi ve müteselsil sorumluluğu öngörüldüğünden aleyhlerine iflâs talebinin ileri sürülmesi mümkündür. Bu farklılık, özellikle bilgi formundan ileri gelen hâllere dair uyuşmazlıklar bakımından büyük önem arz etmektedir. Her durumda iflâs davası neticesinde iflâsın açılmasına karar verilirse kitle fonlama platformunun iflâs tasfiye süreci başlayacaktır.

3.3.7.3. Kurul'un Müdahale Yetkisi

İfade edilen çeşitli durumlar bakımından, girişimci, girişim şirketi, yatırımcı veya fonlanan şirket nezdinde zarar oluşması ihtimalinde, SPK tarafından alınabilecek önlemlerin bulunup bulunmadığı ayrıca incelenmelidir. SPKn m. 4/1 hükmünde kitle fonlaması yalnızca SPK tarafından faaliyet izni verilen platformlar aracılığıyla gerçekleştirilecek olup SPKn m.

[515] **Pekcanıtez/Atalay/Sungurtekin Özkan/Özekes,** s. 416, kn. 1639.
[516] **Arslan/Yılmaz/Taşpınar Ayvaz/Hanağası** (2024) İcra ve İflâs, s. 584.
[517] **Pekcanıtez/Atalay/Sungurtekin Özkan/Özekes,** s. 482-483, kn. 1925-1935.
[518] **Atalı/Ermenek/Erdoğan** (2024) İcra ve İflâs, s. 581-584.
[519] Söz gelimi bu durumda SPKn m. 35/A, 3 ve Tebliğ m. 31/1 uyarınca kıyasen uygulanacağı belirtilen SPKn m. 96 hükmü doğrultusunda Kurul'un kendisine tanınan yetkileri kullanabileceği belirtilmelidir.

35/A-2 hükmü uyarınca kitle fonlama platformlarının kurulabilmesi ve faaliyete başlaması için Kuruldan izin alınmasının zorunlu olduğu düzenlenmiştir. Bu bağlamda, kitle fonlama işlemlerinin SPK tarafından listeye alınmamış bir aracı tarafından gerçekleştirilmesi hâlinde, bu durumun belirtilen kanun hükümlerine aykırılık teşkil edeceği de açıktır. Böyle tespitte bulunulması hâlinde, hangi hukuki sonuçların ortaya çıkacağı ise SPKn m. 35/A-3 ve m. 99 hükümlerinde düzenlenmiştir.

Nitekim, SPKn m. 35/A-3 hükmü uyarınca, kitle fonlama platformlarının hukuka aykırı faaliyet ve işlemlerinde SPKn m. 96 hükümleri kıyasen uygulanacaktır. Söz konusu maddeye göre, sermaye piyasası kurumlarının mevzuata ve Kurulca belirlenen standartlara aykırı faaliyetlerinin tespiti hâlinde; Kurul, ilgililerden aykırılıkların belirlenen süre içinde giderilmesini ve faaliyetlerin kanuna, işletme amaç ve ilkelerine uygun hâle getirilmesini istemeye ya da doğrudan bu kurumların faaliyetlerini sınırlandırmaya, geçici olarak durdurmaya, tamamen veya belirli sermaye piyasası faaliyetleri itibarıyla yetkilerini iptal etmeye veya gerekli gördüğü diğer her türlü tedbiri almaya yetkilidir. Aynı maddenin ikinci fıkrasında ise Kurul'un, hukuka aykırı faaliyet veya işlemlerde sorumluluğu tespit edilen yöneticilerin ve çalışanların sahip oldukları lisansları geçici veya sürekli olarak iptal etmeye, haklarında suç duyurusunda bulunulması kararından itibaren yargılama sonuçlanıncaya kadar imza yetkilerini sınırlandırmaya veya kaldırmaya, hukuka aykırılıkta veya gerçekleştirilen işlemlerde sorumluluğu mahkeme kararıyla tespit edilen yönetim kurulu üyelerini görevden almaya ve yapılacak ilk genel kurul toplantısına kadar yerlerine yenilerini atamaya yetkili olduğu hükme bağlanmıştır. Kanun'un 96 ncı maddesinde düzenlenmiş olan tedbirlerin platformlar tarafından yetki alınan faaliyetin yürütülmesi sırasında gerçekleştirilen mevzuata aykırılıklar için öngörüldüğü düşünülebilecekse de maddenin lafzının, kitle fonlama platformlarının mevzuata aykırı herhangi bir faaliyetinde tedbir alınmasını da kapsayacak şekilde geniş yorumlanması gerektiği kanaatindeyiz.

SPKn m. 96 hükmü çerçevesinde mevzuata aykırılıkların giderilmesi için platformların yönetim kuruluna Kurulca bir süre verilmesinin mümkün olduğu değerlendirilmektedir. Anılan hüküm kapsamında Kurulca alınacak tedbir, tayin edilecek ilgiliye özgü olarak özel nitelikli bir karara bağlanacak aykırılığın giderimi için süre verilecektir. Hatta Kurulca verilen süre içerisinde aykırılığın giderilmemesi hâlinde yeni bir süre tayin edilmesi, bu sürede de aykırılığın giderilmemesi hâlinde idari para cezası tesis edilmesi de imkân dâhilindedir. Kurulca aykırılığın giderilmesine yönelik bu talep yetkisi dışında, bu madde kapsamında doğrudan işlemin iptali için dava açılmasının ise her ne kadar maddede Kurul'un diğer her türlü tedbiri alma yetkisine yer verilmişse de yargı mercilerince,

SPKn'de açıkça dava açma yetkisinin tanınmamış olduğu hallerde, davanın husumet yokluğundan reddi kararı verilebileceğinden mümkün olmadığını düşünmekteyiz.

SPKn m. 99/4 hükmünde ise Kuruldan izin alınmaksızın kitle fonlama platformları aracılığıyla halktan para toplandığına ilişkin bilgi edinilmesi hâlinde, internet aracılığıyla yapılan yayınlarla ilgili olarak içeriğin çıkarılmasına ve/veya erişimin engellenmesine Kurul tarafından karar verilir. Karar uygulanmak üzere Erişim Sağlayıcıları Birliğine gönderilir

Bu çerçevede, kitle fonlamasının Kurul tarafından faaliyet izni verilmemiş olan bir aracı tarafından gerçekleştirilmesi veya Kuruldan izin alınmaksızın kitle fonlama platformu kurulması ve/veya bu platformun faaliyete geçmesi hâlinde, SPKn m. 96 hükmünde belirtilen yetkilerin niteliğine uygun düştüğü ölçüde; SPKn m. 99/4 hükmünde ise, doğrudan uygulanması gerektiğini düşünmekteyiz. Belirtilen hâller dışında, kitle fonlaması faaliyetlerinde girişimci, girişim şirketi, yatırımcı veya fonlanan şirket nezdinde meydana gelebilecek zarar ihtimalleri bakımından, SPK tarafından yukarıda belirtilen tedbirler haricinde uygulanabilecek başka bir işlem bulunmamaktadır.

Öte yandan bazı durumlarda Kurulun suç ihbarında bulunması kanaatimizce mümkündür. Nitekim SPKn'de kitle fonlama platformları ve bunların faaliyetleri noktasında yapılmış bir suç düzenlemesi bulunmamaktadır. SPKn kapsamında bulunmayan suçlarda SPK tarafından suç ihbarı yapılması söz konusudur. Bu noktada, duruma göre TCK m. 155 ve TCK m. 204 gibi suçların işlendiğinin tespiti durumunda SPK tarafından suç ihbarında bulunulması mümkündür.

Son olarak belirtmek gerekir ki, SPK tarafından, kitle fonlaması faaliyetlerine ilişkin olarak platformlar nezdinde Kurulun genel idari yetkileri kapsamında idari sorumluluğa dayalı çeşitli yaptırımların uygulanması da mümkündür. Bu çerçevede, SPKn m. 103 hükmü uyarınca idari para cezası uygulanabileceği gibi, Tebliğ m. 10/5 kapsamında yükümlülük ihlâli hâlinde platformun listeden çıkarılması da mümkündür. Bu çerçevede, SPK tarafından SPKn m. 103 hükmü uyarınca idari para cezası tesis edilebileceği gibi, Tebliğ m. 10/5 kapsamında, yükümlülük ihlâli hâlinde platformun listeden çıkarılması da mümkündür.

3.3.7.4. Yatırımcı Tazmin Merkezinin Sorumluluğunun Kapsam Dışında Bırakılması

SPKn m. 1 hükmüne göre sermaye piyasasının düzenleme ve denetlenme amaçlarından biri yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması olup Kurula SPKn ile bu kapsamda görev ve yetkiler verilmiştir. Yatırımcıların tazmini sistemi de yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması amacı doğrultusunda SPKn'de düzenlenmiştir. Nitekim, SPKn m. 82/1 hükmünde, yatırım kuruluşlarının sermaye piyasası faaliyetinden kaynaklanan nakit

ödeme veya sermaye piyasası araçları teslim yükümlülüklerini yerine getiremediğinin veya kısa sürede yerine getiremeyeceğinin tespit edilmesi hâlinde, Kurul'un, durumun tespitinden itibaren üç ay içinde yatırımcıları tazmin kararı alacağı düzenlenmiştir. Anılan maddenin gerekçesinde yatırımcıların tazminin, tedrici tasfiye öncesinde getirilen ön ödeme aşamasını ifade ettiği belirtilmektedir.

Yatırımcıların tazmini kararı alınması sonrasında gerçekleştirilen işlemleri konu alan tazmin sürecinin işleyişine ilişkin usul ve esaslar temel hatlarıyla SPKn m. 85 hükmünde düzenlenmekte olup SPKn m. 85/6 hükmüyle diğer hususlar dışında tazmin kararının bildirimi ve ilanı ile tazmin sürecinin işletilme usulünün Kurulca çıkarılacak bir yönetmelikle belirleneceği hüküm altına alınmıştır. [520]Bu kapsamda da Yatırımcıların Tazmini ile Tedrici Tasfiye Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik yürürlüğe konularak, tazmin kararının bildirimi ve ilanı ile tazmin sürecinin işletilme usulü detaylı olarak düzenlenmiş, tazmin sürecinin yürütülmesine ilişkin görev ve yetki ise, yatırımcıların tazmini amacıyla tüzel kişiliğini haiz olarak kurulan YTM'ye verilmiştir. Ancak belirtmek gerekir ki, YTM esas itibarıyla yatırım kuruluşlarının yatırım hizmet ve faaliyetlerini yürütürken yatırımcılara karşı doğabilecek zararları telafi etmek üzere yapılandırılmış özel bir tazmin mekanizmasıdır. Ancak, kitle fonlaması yoluyla yapılan yatırımlar, bu koruma sisteminin kapsamı dışında bırakılmıştır. Özellikle SPKn m. 3/1-z hükmünde ve Kitle Fonlaması Tebliği m. 4/1-m bendinde açıkça ifade edildiği üzere, kitle fonlaması faaliyetleri, yatırımcı tazminine ilişkin hükümlerden istisna edilmiştir. Bu düzenleme, yalnızca teknik bir ayrım değil; aynı zamanda sistematik bir tercih ve politika sonucudur.

Anılan düzenlemelere göre, kitle fonlaması, Kurul tarafından belirlenen usul ve esaslara uygun olmak kaydıyla, halktan para toplanmasına imkân tanıyan bir yöntemdir; ancak bu yöntemle yapılan fon temin süreçleri, yatırımcı tazminine ilişkin yasal güvence sistemine tâbi değildir. Bu durumun gerekçesi kanaatimizce, kitle fonlamasının doğası gereği yüksek risk içermesi ve yatırımcıların bu riskleri peşinen kabul ederek fonlama süreçlerine dâhil olmalarıdır[521].

Sonuç olarak, yatırım kuruluşları aracılığıyla gerçekleştirilen sermaye piyasası işlemlerinde yatırımcı tazmini, esasen yatırım kuruluşunun yükümlülüklerini yerine getirmemesi hâlinde devreye girmekteyken kitle fonlaması faaliyetinde aracı olarak yer alan platformlar, SPKn anlamında bir "yatırım kuruluşu" niteliği taşımamaktadır. Bu nedenle,

[520] 27.2.2015 tarih ve 29280 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.
[521] **Schwartz** (2023) s. 23-24.

platformun iflası gibi durumlarda oluşabilecek zararların YTM tarafından karşılanması mümkün değildir.

SONUÇ

Hukukumuzda kitle fonlamasına ilişkin yasal zemin, 7061 sayılı Bazı vergi Kanunları ile Diğer Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun'un m. 107 ila 111 hükümleri kapsamında SPKn'nin muhtelif maddelerine ve özellikle m. 35/A hükmü olarak eklenerek yapılan değişikliklerle oluşturulmuştur. Bu değişikliklere dayanılarak Kurul tarafından çıkarılan III-35/A.1 sayılı Paya Dayalı Kitle Fonlaması Tebliği 3.10.2019 tarihli ve 30907 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Müteakiben, 7222 sayılı Bankacılık Kanunu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun'un 30. maddesiyle SPKn'nin 35/A maddesinde değişikliğe gidilmiş ve Kurul'a, kitle fonlaması faaliyetlerinin yalnızca paya değil, aynı zamanda borçlanmaya dayalı olarak da yürütülmesini mümkün kılacak şekilde düzenleme yapma yetkisi tanınmıştır. Böylelikle, borçlanmaya dayalı kitle fonlaması modeli de hukuki zemine kavuşturulmuştur. Bu yasal değişiklik üzerine, yalnızca paya dayalı kitle fonlamasını konu alan Mülga Tebliğ yürürlükten kaldırılmış ve yerine hem paya hem de borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyetlerini kapsayan Kitle Fonlaması Tebliği, 27.10.2021 tarihli ve 31641 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Yeni Tebliğ ile birlikte, kitle fonlaması sistemine ilişkin düzenleyici çerçeve daha geniş kapsamlı ve sistematik bir yapıya kavuşturulmuştur.

Kitle fonlama platformları, girişimciler ile yatırımcıları elektronik ortamda bir araya getirerek, paya veya borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyetlerine aracılık eden, yalnızca anonim şirket statüsünde kurulabilen ve SPK tarafından kuruluş ve listeye alınma şartları ayrıntılı biçimde düzenlenen anonim şirket şeklinde kurulabilen özel hukuk tüzel kişileridir. SPKn m. 35/A hükmü kapsamında düzenlenen bu platformların hizmetlerinin, aynı Kanun'un 37 ve 38. maddelerinde yer verilen yatırım hizmet ve faaliyetleri ile yan hizmetlere ilişkin hükümler çerçevesinde değerlendirilmesi mümkün değildir. Zira SPKn 35/A-4 hükmü uyarınca, kitle fonlama platformlarının sunduğu hizmetler, borsalar, piyasa işleticileri ya da teşkilatlanmış diğer pazar yerlerine ilişkin hükümlere tâbi olmadığı gibi, bu platformlarca yerine getirilen işlemler doğrudan sermaye piyasası faaliyeti ya da borsacılık faaliyeti kapsamında da değerlendirilemez.

Bununla birlikte, kitle fonlama platformlarının yürüttüğü işlevin niteliği itibarıyla teknik anlamda bir aracılık işlemi olduğu açıktır. Zira bu platformlar, fon arz eden yatırımcılarla fon talep eden girişimciler arasında bir köprü vazifesi görmekte; projelerin elektronik ortamda kamuya duyurulması, bilgi formlarının oluşturulması ve girişim

şirketlerinin paylarının veya borçlanma araçlarının yatırımcılara sunulması gibi işlemleri üstlenmektedirler. Bu çerçevede değerlendirildiğinde, kitle fonlaması kapsamında yürütülen faaliyetlerin doğrudan birincil piyasa işlemleriyle ilişkili olduğu ve halka arza aracılık faaliyetlerine benzer özellikler taşıdığı görülmektedir. Dolayısıyla bu hizmetlerin, yatırım hizmet ve faaliyeti sayılmasa da özel bir aracılık türü olarak ele alınması mümkündür. Bu bağlamda, kitle fonlama platformlarının TTK m. 330 hükmü uyarınca özel kanuna tâbi anonim şirketler arasında yer aldığı, ancak sermaye piyasası kurumu niteliği taşımadığı ve verdikleri hizmetlerin yatırım hizmet ve faaliyeti kapsamında değerlendirilemeyecek bir aracılık işlemi niteliğinde olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu bağlamda, kitle fonlama platformlarına SPKn ve buna dayanılarak çıkarılan Kitle Fonlaması Tebliği ve nihayetinde, bu düzenlemelerde hüküm bulunmayan hâllerde TTK hükümleri uygulanır.

SPKn'nin m. 35/A hükmü uyarınca, kitle fonlama platformlarının kurulabilmesi ve faaliyete geçebilmesi için SPK'dan izin alınması zorunludur. Kitle Fonlaması Tebliği ile, platformların kuruluş ve faaliyet esasları ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Bu kapsamda, Tebliğ m. 5 hükmü çerçevesinde kuruluş işlemlerini tamamlayan, bir diğer ifadeyle Kurul tarafından kuruluşuna izin verilmiş olan platformların kitle fonlaması faaliyetlerinde bulunabilmeleri için ayrıca Kurul tarafından listeye alınmaları da zorunlu tutulmuştur. Platformların, listeye alınması prosedürü ise Tebliğ m. 5/3 ila 5/11 hükümlerinde düzenlenmiştir.

Bu şekilde kuruluş izni aldıktan sonra listeye alınma işlemlerini de tamamlayan kitle fonlama platformlarının, kitle fonlaması süreci bağlamında birtakım önemli görevleri bulunmaktadır. Ancak bu görevleri üstlenen kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğuna yönelik mevzuatta özel bir düzenleme yapılmamıştır.

Kitle Fonlaması Tebliği'nin "Sorumluluk" başlıklı m. 29 düzenlemesinin ilk fıkrasında platformlar ile ilgili öngörülen yükümlülüklerden platformun yönetim kurulu üyelerinin, yatırım komitesi üyeleri için öngörülen yükümlülüklerden yatırım komitesi üyelerinin ve fonlanan şirket ile ilgili getirilen yükümlülüklerden fonlanan şirket yönetim kurulu üyelerinin sorumlu olduğu öngörülmüş ise de anılan sorumluluk düzenlemesi, esasen öngörülen yükümlülüklerin yerine getirilmesine ve idari sorumluluğa yöneliktir. Hükmün hukukî sorumluluk anlamında spesifik bir düzenleme olmadığı açıktır. Hukukî sorumluluk anlamında değerlendirilebilecek düzenleme ise SPKn m. 35/A-6 hükmü ile Tebliğ m. 29/2 hükmünde yapılmıştır. Ancak söz konusu hükümler, yalnızca bilgi formunu imzalayan gerçek ve tüzel kişilerin sorumluluğuna ilişkin olduğundan, bilgi formu kapsamındaki beyanlara ilişkin sınırlı bir sorumluluğu düzenlemektedir; platformların diğer

faaliyetlerinden kaynaklanabilecek sorumluluklarının hukuki niteliği, esasları, şart hüküm ve sonuçları hususlarında herhangi bir açıklık içermemektedir. Şu hâlde kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğuna ilişkin özel ve kapsamlı hükümler bulunmamaktadır.

Bununla birlikte, SPKn m. 35/A, 5 çerçevesinde kitle fonlaması suretiyle fon talep edenler ile fon sağlayanlar arasındaki ilişkilerin genel hükümlere tâbi olduğu belirtilmiştir. Dahası SPKn m. 2/2 hükmü uyarınca Kanun'da veya ilgili düzenleyici işlemlerde ve diğer kanunlarda bu Kanun'un uygulanmayacağının belirtildiği hususlar hakkında genel hükümler uygulanacağı ifade edilmiştir. Dolayısıyla kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu, SPKn mevzuatında hüküm bulunmayan bir hâl olarak genel hükümlerin uygulama alanı bulmasını gerektirmektedir. Bu bağlamda, platformların hukuki sorumluluğu bakımından TTK, TBK ve duruma göre TKHK hükümlerine başvurulması kaçınılmazdır.

Bu nedenlerle, kitle fonlama platformlarının hukukî sorumluluğu, kitle fonlaması faaliyetinin gerçekleştirilmesine esas teşkil eden sözleşmelerin hukukî niteliği paralelinde incelenmiştir. Kitle fonlaması süreci, fon arayışındaki girişimci veya girişim şirketi ile kitle fonlama platformu arasında kitle fonlaması sözleşmesinin imzalanmasıyla başlar. Söz konusu sözleşme, kitle fonlaması faaliyetinin esaslarını düzenlediği için tarafların yükümlülüklerini ve platformun hukuki sorumluluğunu belirleyen temel araçtır. Ancak mevzuatta bu sözleşmenin tanımı ya da hukukî niteliği açıkça düzenlenmemiştir; dolayısıyla sözleşme, kanaatimizce isimsiz ve kendine özgü bir sözleşme olarak değerlendirilmelidir.

Öte yandan, kitle fonlaması sözleşmesinin uygulanmasında taraflar arasındaki ilişkinin ticari nitelikte olup olmadığı, sözleşmeden doğan sorumlulukların kapsamını doğrudan etkilemektedir. Girişim şirketi ile platform arasındaki ilişki açıkça ticari nitelikte iken, gerçek kişi girişimcinin durumu farklılık gösterebilir. Eğer gerçek kişi ticari bir işletme işletiyorsa, bu durumda da ilişki ticari nitelik kazanır. Ancak ticari işletmesi olmayan gerçek kişi girişimci açısından ilişki her ne kadar TTK uyarınca ticari iş sayılsa da nispi ticari dava koşulları oluşmayabilir. Bu gibi durumlarda uyuşmazlıklar asliye hukuk mahkemelerinde çözümlenecek, fakat ticari hükümler uygulanacaktır. Bu nedenle, sözleşme hükümlerinin yorumunda tarafların hukuki statüsü ve işin ticari mahiyeti belirleyici rol oynamaktadır.

Kitle fonlama sürecine ilişkin olarak SPKn ve Kitle Fonlaması Tebliği hükümleri çerçevesinde öngörülen bir diğer sözleşme ilişkisi de kitle fonlama platformu ile yatırımcılar arasında gerçekleştirilecek üyelik sözleşmesidir. Nitekim Tebliğ m. 4/1, (çç) çerçevesinde "platform ile üyeler arasında elektronik ortamda akdedilen ve asgari unsurları Kurulca belirlenen çerçeve sözleşme" olarak tanımlanmış olan üyelik sözleşmesi, Tebliğ m. 14/1 uyarınca kitle fonlaması işlemlerinde bulunmak isteyen yatırımcılar bakımından zorunlu

tutulmuştur. Bu itibarla kitle fonlaması suretiyle fon talep eden girişimciye veya girişim şirketine borç vermek veya kendisinden pay temin etmek isteyen yatırımcılar, bir kitle fonlama platformuna üye olmak zorundadır. Bu sözleşme, yatırımcıya kampanyalara katılım imkânı sunar; ancak her kampanya bakımından ayrıca kurulacak bireysel sözleşmelerin hukuki temelini oluşturur.

Dolayısıyla üyelik sözleşmesi her ne kadar kitle fonlaması sözleşmesinden farklı olarak tanımlanmış ve biraz daha ayrıntılı düzenlenmiş ise de üyelik sözleşmesinin şart, hüküm ve sonuçları hakkında ayrıntılı düzenlemeler yapılmadığından, üyelik sözleşmesi de kendine özgü bir isimsiz sözleşme mahiyetindedir.

Sonuç olarak hem kitle fonlaması sözleşmesine hem de üyelik sözleşmesine ve bu sözleşmeler çerçevesinde platformun hukuki sorumluluğuna uygulanacak hükümlerin, genel hükümler kapsamında belirlenmesi gerekir. Bu yönüyle üyelik sözleşmesine uygulanacak hükümler, öncelikle taraflar arasında kararlaştırılan şartlar, ardından TBK'nın Birinci Kısmında yer alan genel hükümler, tüketici işlemi ile ortaya çıkan hukukî ilişki bakımından tüketici hukuku, son olarak ise örf, adet ve hâkimin hukuk yaratıcı rolü çerçevesinde belirlenmelidir. Bu noktada, bireysel yatırımcılar yönünden üyelik sözleşmesine tüketici hukuku hükümlerinin uygulanması gerektiği kanaatindeyiz.

Bununla birlikte daha önce de işaret edilen birtakım özel düzenlemeler de ayrıca değerlendirilmiştir. Örneğin, kitle fonlaması sürecinde kamunun doğru bilgilendirilmesi, yatırım kararlarının sağlıklı bir temele dayanması açısından kritik öneme sahip olan bilgi formuna ilişkin sorumluluk, yalnızca onay süreciyle sınırlı olmayıp, içerikteki eksiklik veya yanıltıcı unsurlar nedeniyle yatırımcıların zarara uğraması hâlinde hukuki sorumluluğu da gündeme getirmektedir. Öncelikle kanaatimizce bilgi formunun kamuyu aydınlatma işlevi bulunmakla birlikte bir kamuyu aydınlatma belgesi olarak değerlendirilmemelidir. Nitekim kitle fonlaması ile finansman sağlayan ortaklıklar halka açık bir ortaklığa kıyasla oldukça küçük ölçekte ve farklı bir yapıda olup fon talep eden şirketlerin SPKn halka açık ortaklıklar bakımından öngörülen yükümlülükler dışında tutulması bu formun SPKn m.32 anlamında klasik bir kamuyu aydınlatma belgesi olarak değil; kendine özgü niteliği ve düzenleyici çerçevesi ile kitle fonlamasına mahsus, bağımsız bir kamuyu aydınlatma belgesi olarak tasarlandığı sonucuna ulaşılmaktadır. SPKn m. 35/A-6 hükmüne göre bilgi formunu imzalayan gerçek ve tüzel kişiler yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan müteselsilen sorumludur. Bu bakımdan sorumlu kişiler, gerçek kişi girişimci, tüzel kişi girişimcinin veya girişim şirketinin yetkilileri ve platformun yatırım komitesi üyeleri olacaktır.

Bununla birlikte sorumluluğa ilişkin olarak TTK m. 549 hükmünün kıyasen uygulanabileceğini düşünmekteyiz. Zira bilgi formunu imzalayan yatırım komitesi kanaatimizce platformun bir organı olarak değerlendirilmelidir. Anılan hükümde, şirkette kuruluş, sermaye artırımı ve azaltımı, birleşme, bölünme, tür değiştirme ve menkul kıymet çıkarma gibi işlemler kapsamında görev alanların sorumluluğu düzenlenmiştir. Belirtilen durumlar çerçevesindeki işlemlerde izahnamelerin, taahhütlerin, beyanların ve garantilerin yanlış, hileli, sahte, gerçeğe aykırı olmasından, gerçeğin saklanmış bulunmasından ve doğan zararlardan, belgeleri düzenleyenler veya beyanları yapanlar ile kusurlarının varlığı hâlinde bunlara katılanlar sorumludur. Bu bağlamda bu noktada bilgi formundan girişimci/girişim şirketinin sorumluluğu kusursuz sorumluluk haliyken yatırım komitesi üyeleri bu belgeleri düzenlemedikleri yalnızca onayladıklarından bu belgelere katılan sıfatıyla kusurlu olarak sorumludurlar.

Kitle fonlama platformları, SPKn ve Kitle Fonlaması Tebliği çerçevesinde fon arz ve talebini çevrimiçi ortamda buluşturan aracı yapılar olup bu yönleriyle E-Ticaret Kanunu uyarınca "aracı hizmet sağlayıcı" olarak nitelendirilmeye elverişlidir. Ancak bu platformlar, yalnızca fon arz eden ve talep edeni buluşturan teknik bir arayüz sunmakla sınırlı kalmayıp, bilgi formunun incelenmesi ve yayımlanması süreçlerine aktif şekilde katıldıklarından, sorumlulukları klasik e-ticaret platformlarının ötesine geçmektedir. Bu nedenle, hukuki sorumluluklarının esasen sözleşme sorumluluğu hükümleri çerçevesinde ele alınmasının daha uygun olacağını düşünmekteyiz.

Bununla birlikte, kitle fonlama platformlarının İnternet Yayınları Kanunu çerçevesinde internet ortamında yer verdikleri içeriklerden kaynaklanan sorumluluklarının da değerlendirilmesi gerekmektedir. Tebliğ uyarınca, bu platformların fon toplama süreçlerinde yatırımcılara aracı hizmet sundukları, girişimci veya girişim şirketine ait kampanyaları elektronik ortamda yayımladıkları ve bu kapsamda çeşitli bilgi ve belgeleri sistemlerine yükledikleri görülmektedir. İlk bakışta, kampanya içeriklerinin ve belgelerinin girişimci ya da girişim şirketi tarafından hazırlanması, platformların yalnızca teknik bir altyapı sunan yer sağlayıcılar olarak değerlendirilebileceği izlenimini uyandırmaktadır. Ancak, internet sitesinde yayımlanan içeriklerden doğabilecek zararlar bakımından platformların hukuki sorumluluğunun somut olayın koşullarına göre ayrı ayrı sözleşme sorumluluğu çerçevesinde değerlendirilmesi gerektiği ve içerik sağlayıcı-yer sağlayıcı ayrımının her durumda mutlak biçimde uygulanamayacağını değerlendirilmekteyiz.

Son olarak, kitle fonlaması sistemi doğası gereği yüksek risk içermekle birlikte, yatırım kuruluşlarının sermaye piyasası faaliyetinden kaynaklanan nakit ödeme veya

sermaye piyasası araçları teslim yükümlülüklerini yerine getirememesi hâline ilişkin bir tazmin mekanizmasını bünyesinde barındıran YTM'nin kitle fonlaması yoluyla yapılan yatırımlar bakımından bir sorumluluğunun bulunmadığını belirtmek isteriz.

KAYNAKÇA

Adıgüzel, Burak (2025) Sermaye Piyasası Hukuku, 6. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi.

Ahlers, Gerrit K.C./ Cumming, Douglas/ Günther, Christina/ Schweizer, Denis (2015) "Signaling in Equity Crowdfunding", Entrepreneurship Theory and Practice, Forthcoming, Entrepreneurship Theory and Practice, Forthcoming, (s. 1-47), https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2564121 s.e.t 08.07.2025.

Ahlstrom, David/Bruton, Garry D. (2006). "Venture Capital in Emerging Economies: Networks and Institutional Change" Entrepreneurship Theory and Practice 30, ss.299-320.

Ahlstrom, David/Cumming, Douglas J./ Vismara, Silvio (2018) "New Methods of Entrepreneurial Firm Financing: Fintech, Crowdfunding And Corporate Governance İmplications", Corporate Governance Internetional Review, Vol. 26, Issue 5, ss. 310–313.

Akipek, Jale/Akıntürk, Turgut (2004) Türk Medeni Hukuku, Başlangıç Hükümleri Kişiler Hukuku, 5. Baskı, İstanbul, Beta Yayıncılık.

Akipek Öcal, Şebnem (2023) "Vekâlet İlişkileri": Öz, Turgut (Editör), Borçlar Hukuku Özel Hükümler, Ankara, Seçkin Yayıncılık, ss. 697-722.

Akkan, Mine (2017) Pekcanıtez Usûl Medenî Usûl Hukuku, 15. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Alegre, Inés/Moleskis, Melina (2016) Crowdfunding: A Review and Research Agenda, Working Paper WP-1142-E, Pamplona, İESE Business School, University of Navarra, <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2900921> s.e.t. 09.05.2025.

Alegre, Inés/Moleskis, Melina (2021) "Beyond Financial Motivations in Crowdfunding: A Systematic Literature Review of Donations and Rewards", Voluntas: İnternational Journal of Voluntary and Nonprofit Organisations, Vol. 32, Issue 2, ss. 276–287.

Alexander, Lisa T. (2013) "Cyberfinancing For Economic Justice", William & Mary Business Law Review, Vol. 4, Issue 2, ss. 309-383.

Alhammad, Muna M./Alothman, Rawan Abdullah/Tan, Chekfoung (2021) "Review of Crowdfunding Regulations across Countries: A Systematic Review Study", Journal of İnformation Systems Engineering & Management, Vol. 6, İssue 4, ss. 1-13.

Anbar, Adem (2020) "Girişimcinin Finansmanında Alternatif Bir Yöntem: Kitlesel Fonlama", Muhasebe ve Finansman Dergisi, S. 88, ss. 237–254.

Antalya, Gökhan (2016) *"*Manevi Zararın Belirlenmesi ve Manevi Tazminatın Hesaplanması Türk Hukukuna Manevi Zararın İki Aşamalı Olarak Belirlenmesine İlişkin Bir Model Önerisi*"*: Antalya, Gökhan/Topuz Murat (Editörler), Prof. Dr. Cevdet Yavuz'a Armağan C. 1, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C. 22, S. 3, ss. 221-250.

Antalya, Gökhan (2019) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, C. 5/1, 3, 2. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Appiah-Otoo, Isaac/Chen, Xudong (2023) "Is Crowdfunding The Solution? Appraising The Environmental Contributions Of Crowdfunding" Environment Development and Sustainability*,* Vol. 27, İssue 1, ss. 831-855.

Arat, Ayşe (2006) "İsimsiz Sözleşmelerin Tamamlanması", Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 1, S. 2, ss. 239-249.

Arkan, Sabih (2018) Ticari İşletme Hukuku, 24. B., Ankara, BTHAE Yayınları.

Armour, John/Enriques, Luca (2017) The Promise and Perils of Crowdfunding: Between Corporate Finance and Consumer Contracts, European Corporate Governance Institute, Law Working Paper, S. 366.

Arslan, Ramazan/Yılmaz, Ejder/Taşpınar Ayvaz, Sema/Hanağası, Emel (2024) Medenî Usûl Hukuku, 10. Baskı, Ankara, Yetkin Yayıncılık. (Medenî Usûl)

Arslan, Ramazan/Yılmaz, Ejder/Taşpınar Ayvaz, Sema/Hanağası, Emel (2024) İcra ve İflâs Hukuku, 10. Baskı, Ankara, Yetkin Yayıncılık. (İcra ve İflâs)

Aşık, İbrahim/Oruç, Yakup/Tok, Ozan/Saçar, Ömer Faruk (2024) İcra ve İflâs Hukuku, 2. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Atalı, Murat/Ermenek, İbrahim/Erdoğan, Ersin (2024) Medenî Usûl Hukuku, 7. Baskı, Ankara, Yetkin Yayıncılık. (Medenî Usûl)

Atalı, Murat/Ermenek, İbrahim/Erdoğan, Ersin (2024) İcra ve İflâs Hukuku, 8. Baskı, Ankara, Yetkin Yayıncılık. (İcra ve İflâs)

Atsan, Nuray/Oruç Erdoğan, Eda (2015) "Girişimciler İçin Alternatif Bir Finansman Yöntemi: Kitlesel Fonlama (Crowdfunding)", Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, C. 10, S. 1, ss. 297-320.

Aydoğan, Fatih (2019) "Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı ve Kaydileştirilmesi": Helvacı, Mehmet/Uzel, Necdet/Sönmez, Numan Sabit/Özsoy, Ahmet (Editörler), Türk Ticaret Kanunu Ekseninde Sermaye Piyasası Hukuku Toplantı Serisi, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, ss. 127–139 (Aydoğan F.).

Aydoğan, Gökhan (2021) Anonim Şirketlerde Kamuyu Aydınlatma Belgelerinden Doğan Hukuki Sorumluluk, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları. (Aydoğan G.).

Aydoğdu, Murat/Tuncer, Nalan (2023) Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler, 6. Baskı, Ankara, Adalet Yayıncılık.

Aydoğdu, Murat/Tuncer, Nalan (2023) Tüketici Hukuku, Ankara, Adalet Yayıncılık.

Ayhan, Rıza (2012) "Ticari İş – Ticari İşletme – Tacir – Ticaret Sicili – Ticaret Unvanı – Haksız Rekabet", Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 16, S. 1-2, ss. 31-53.

Bahtiyar, Mehmet (2017) Ticari İşletme Hukuku, 18. Baskı, İstanbul, Beta Yayıncılık.

Baker, Cory (2015) "Real Estate Crowdfunding – Modern Trend or Restructured Investment Model?: Have the SEC's Proposed Crowdfunding Created a Closed-market System?", The Journal of Business, Entrepreneurship & the Law, Vol. 9, İssue 1, ss. 21-58.

Baytemür, Deniz (2019) "Kitle Fonlaması Kavramı ve Hukuki Altyapısı", Banka ve Finans Hukuku Dergisi, C. 8, S. 31, ss. 595-634.

Beaulieu, Tanya/Sarker, Supratek/Sarker, Saonee (2015), *"*A Conceptual Framework for Understanding Crowdfunding*"*, Communications of the Association for İnformation Systems, Vol. 37, İssue 1, ss.1-31.

Belleflamme, Paul/Lambert, Thomas/Schwienbacher, Armin (2014): "Crowdfunding: Tapping the Right Crowd", Journal of Business Venturing, Vol. 29, İssue 5, ss. 585-609.

Bilge, Fatih Furkan (2023) Simsarlık Sözleşmesinde Simsarın Ücret Hakkı, Ankara sosyal Bilimler Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, S. 1, ss. 342-381.

Bouncken, Ricarda B./Komorek, Malvine/Kraus, Sascha (2015) "Crowdfunding: The Current State of Research", International Business & Economics Research Journal, Vol. 14, İssue 3, ss. 407-416.

Bradford, C. Steven (2012) "Crowdfunding and the Federal Securities Laws", Columbia Business Law Review, Vol. 2012, İssue 1, ss. 1-150.

Bradford, C. Steven (2014) "Shooting The Messenger: The Liability of Crowdfunding İntermediaries For The Fraud of Others", University of Cincinnati Law Review, Vol. 83, İssue 2, ss. 371-412.

Brejdak, Jakub (2022) "How Does the Law Protect the Crowd? About Crowd Investor Protection Mechanisms Introduced by the EU Regulation

2020/1503", InterEULawEast: Journal for International & European Law, Economics & Market Integrations, Vol. 9, İssue 2, ss. 173–191.

Brown, Terrence/Boon, Edward/Pitt, Leyland (2017) "Seeking Funding in Order to Sell: Crowdfunding as a Marketing Tool", Business Horizons, Vol. 60, İssue 2, ss. 189–195.

Can, Mehmet Çelebi (2019) Yöneticilerin Sorumluluk Sigortası (D&O Sigortası) Adalet Yayınevi, 1.Baskı, Ankara.

Can, Mertol (2006) Mesleki Sorumluluk Sigortası Genel Şartlarına Genel Bir Bakış, Ankara, BTHAE Yayınları.

Canbaz, Muhammet Fatih/Çonkar, M. Kemalettin (2018) "Girişimcilere Faizle Borçlanmaya Alternatif İslami Bir Yöntem: Kitle Fonlaması", Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, C. 10, S. 18, ss. 37-55.

Ceylan, Ebru (2023) "Hizmet Sözleşmeleri": Öz, Turgut (Editör), Borçlar Hukuku Özel Hükümler, Ankara, Seçkin Yayıncılık, ss. 399-490.

Chapman, Peter (2021) "Crowdfunding": Madir, Jelena (Editör), Fintech, 2nd Edition, Cheltenham, Edward Elgar Publishing, ss. 64-89.

Cherednychenko, Olha O. (2010) "The Regulation of Retail Investment Services in the Eu: Towards the Improvement of Investor Rights?", Journal of Consumer Policy, Vol. 33, No. 4, ss. 403-424.

Cohen, Wesley M./ Levinthal, Daniel A. (1990). "Absorptive Capacity: A New Perspective on Learning and İnnovation". Administrative Science Quarterly, Vol. 35, İssue 1, ss. 128–152.

Cricelli, Livio/Grimaldi, Michele/Vermicelli, Silvia (2022) "Crowdsourcing and Open İnnovation: A Systematic Literature Review, An Integrated Framework and A Research Agenda", Review of Managerial Science, Vol. 16, ss. 1269–1310.

Cruz, Alexandra Mora/Palos Sanchez, Pedro R. (2023) "Crowdfunding Platforms: A Systematic Literature Review And A Bibliometric Analysis", International Entrepreneurship and Management Journal, Vol. 19, İssue 3, ss. 1257–1288.

Cumming, Douglas J./Leboeuf, Gaël/Schwienbacher, Armin (2015) "Crowdfunding models: Keepit-all vs. all-or-nothing", Financial Management Association International, Vol. 49, İssue 2, ss. 331-360.

Cuzzola, Pasquale (2023) "The Potential of Artificial Intelligence in the Development of (Equity) Crowdfunding": Marino, Domenico/Monaca, Melchiorre (Editörler),

Artificial Intelligence and Economics: The Key to the Future. Cham, Springer, ss. 189-210.

Çağlayan, Hasan Can (2016) "Ayıplı Hizmetten Doğan Sorumluluk ve Seçimlik Haklar" Uyuşmazlık Mahkemesi Dergisi, Yıl 2016, S. 7, ss. 351-372.

Çetin, Nusret (2009) Sermaye Piyasalarında Yatırımcı Uyuşmazlıklarının Çözümüne Yönelik Türk ve İngiliz Modellerinin Karşılaştırılması, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.XIII, S.1-2, ss. 21-41.

Çetin, **Nusret/Töremiş, Hatice Ebru**/**Cantimur**, **Zeynep** (2014) 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Sistematik Analizi, Yetkin Yayınları, 1.B., Ankara.

Çubukçu, Ceren (2017) "Kitlesel Fonlama: Türkiye'deki Kitlesel Fonlama Platformları Üzerinden Bir Değerlendirme", Girişimcilik ve İnovasyon Yönetimi Dergisi, C. 6, S. 2, ss. 155-172.

Çubukçu, Ahmet/Tolon, Metehan (2018) "İnovasyon Kararlarının Verilmesi Sürecinde Kitle Kaynak ve Açık İnovasyon Yaklaşımları", Gazi İktisat ve İşletme Dergisi, C. 4, S. 2, ss. 87-96.

Darian M., İbrahim (2008) "The (Not So) Puzzling Behavior of Angel İnvestors". Vanderbilt Law Review, Vol. 61, İssue 5, ss. 1405-1452.

De Luca, Nicola (2017) European Company Law, Text Cases and Materials, Cambridge University Press.

Demirel Özdemir, Elif, (2019) Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarının Alternatif Yöntemlerle Çözümünde Tahkim, Uzmanlık Tezi, Cumhurbaşkanlığı Strateji Bütçe Başkanlığı.

Doğan, Beşir Fatih (2011) Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Organizasyonu ve Yönetim Yetkisinin Devri, İstanbul, Vedat Kitapçılık.

Doğan, Murat (2023) "Komisyon Sözleşmesi": Öz, Turgut (Editör), Borçlar Hukuku Özel Hükümler, Ankara, Seçkin Yayıncılık, ss. 737-774.

Ekmekçi, Ömer/Özekes, Muhammet/Atalı, Murat/Seven, Vural (2019) Hukuk Uyuşmazlıklarında Arabuluculuk, 2. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Eminoğlu, Cafer/Meral, Nevin (2022) "Kitle Fonlaması Platformu Yatırım Komitesinin Hukuki Niteliği ve Üyelerinin Bilgi Formundan Sorumluluğu": Özkorkut, Korkut/Aydoğan, Gökhan/Coşkun, Pınar Başak/Özden, Ece/Korkmaz, Gülce/Özkan, Zeynep (Editörler), Prof. Dr. Zühtü Aytaç'a Armağan İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, ss. 689 – 714.

Eren, Fikret (1975) Sorumluluk Hukuku Açısından Uygun İlliyet Bağı Teorisi, Ankara, Sevinç Matbaası.

Eren, Fikret (2017) Borçlar Hukuku Özel Hükümler, 4.B., Ankara, Yetkin Yayıncılık. (Borçlar Özel)

Eren, Fikret (2017), Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 21. Baskı, Ankara, Yetkin Yayıncılık. (Borçlar Genel)

Ferilli, Greta Benedetta/Altunbaş, Yener/Stefanelli, Valeria/Palmieri, Egidio/Boscia, Vittorio (2024) "Fintech Governance and Performance: Implications For Banking and Financial Stability" Research in International Business and Finance, Vol. 70, Part B, ss. 1-23.

Freedman, David M./Nutting, Matthew R. (2015) Equity Crowdfunding for İnvestors: A Guide to. Risks, Returns, Regulations, Funding Portals, Due Diligence, and Deal Terms, New Jersey, Wiley & Sons.

Gabison, Garry A. (2015) "Equity Crowdfunding: All Regulated but Not Equal", DePaul Business and Commercial Law Journal, Vol. 13, İssue 3, ss. 359-409.

Gerber, Elizabeth/Hui, Julie/ Kuo, Pei-Yi (2012) "Crowdfunding: Why People Are Motivated to Post and Fund Projects on Crowdfunding Platforms", Computer Supported Cooperative Work 2012, Workshop on Design Influence and Social Technologies: Techniques, Impacts and Ethics, Seattle, WA, https://www.researchgate.net/publication/261359489_Crowdfunding_Why_People_are_Motivated_to_Post_and_Fund_Projects_on_Crowdfunding_Platforms> s.e.t. 05.05.2025.

Griffiths, Paul (2020) "The FinTech Industry: Crowdfunding in Context": Shneor, Rotem/Zhao, Liang/ Flåten, Bjørn-Tore (Editörler), Advances in Crowdfunding, Palgrave Macmillan, ss. 241-270.

Göktolga, Firuze Nazlıcan (2024). Hukuki Yönleriyle Kitle Fonlaması (Yüksek Lisans), Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Gözler, Kemal (2013) 'Yorum İlkeleri', Kamu Hukukçuları Platformu - Anayasa Hukukunda Yorum ve Norm Somutlaşması Toplantısı, Ankara, ss. 15 – 119.

Gözüyeşil, Fevzi Fırat (2019) Sermaye Piyasası Hukukunda İzahnameden Doğan Sorumluluk, Ankara, Adalet Yayıncılık.

Günal, **Vural/Okat, Özge Yalçın**, (2021) Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Hacıömeroğlu, Abdülhamid Oğuzhan (2020) "Paya Dayalı Kitle Fonlamasında Kamuyu Aydınlatma", Uyuşmazlık Mahkeme Dergisi, Y. 8. S. 15, ss. 273-307.

Halim, Abdul (2024) "Does Crowdfunding Contribute To Digital Financial İnclusion?" Research in Globalization, Vol. 9, ss. 1-13.

Hans, Dylan J. (2018) "Rules Are Meant to Be Amended: How Regulation Crowdfunding's Final Rules Impact the Lives of Startups and Small Businesses", Brooklyn Law Review. 2018, V.83, I.3.

Hatipoğlu, Gözde (2019) Tüketici Hukukunda Erken İfa, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Havrylchyk, Olena (2018) "Regulatory Framework For The Loan-Based Crowdfunding Platforms" OECD Economic Department Working Papers No. 1513, <https://www.oecd.org/en/publications/regulatory-framework-for-the-loan-based-crowdfunding-platforms_24ad924a-en.html> s.e.t. 26.04.2025.

Hemer, Joachim (2011) A Snapshot On Crowdfunding, Arbeitspapiere Unternehmen und Region, Reihe 2/2011, Karlsruhe, Fraunhofer-Institut für System- und Innovationsforschung ISI Verlag, <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/52302/1/671522264.pdf>, s.e.t. 29.03.2025.

Heminway, Joan Macleod (2021) "The Legal Regulation of U.S. Crowdfunding: An Organically Evolving Patchwork": Kleiner, Caroline (Editor), Ius Comparatum - Global Studies in Comparative Law Ser.: Legal Aspects of Crowdfunding, Cham, Springer, ss. 271-290.

Heminway, Joan Macleod/Hoffman, Shelden Ryan (2011) "Proceed At Your Peril: Crowdfunding and The Securities Act Of 1933", Tennessee Law Review, Vol. 78, İssue 4, ss. 879-972.

Hornuf, Lars/Schwienbacher, Armin, (2015) "Funding Dynamics in Crowdinvesting", Research Papers in Economics No. 9/15, Trier, Universitaet Trier Fachbereich IV, s. 9, 11, 19, <https://www.econstor.eu/handle/10419/121440> s.e.t. 26.04.2025.

Howe, Jeff (2006) "The Rise of Crowdsourcing", Wired Magazine, Vol. 14, İssue 6, ss. 176-183.

Ingram Bogusz, Claire (2019) "Crowdfunding Across Research Fields: An Overview and Suggestions For Future İnvestigation": Landström, Hans/Parhankangas, Annaleena/Mason, Colin (Editörler), Handbook Of Research On Crowdfunding, Cheltenham, Edward Elgar Publishing, ss. 23-45.

İşiner, Nisa (2021) Sermaye Piyasası Hukukunda Paya Dayalı Kitle Fonlaması (Yüksek Lisans), Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

İşler, Serhat Tahsin (2014) Modern Finansmanda Yeni Bir Dönem: Kitlesel Fonlama – Crowdfunding, İstanbul, Gösterge Yayınevi.

Johnson, Steven (2012) Future Perfect: The Case For Progress in a Networked, New York, Riverhead Publishing.

Kahraman, Deniz (2018) "Avrupa Birliği Fintek Eylem Planı", Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği Gösterge Dergisi, Yaz 2018, ss. 27-36.

Kahveci, Defne (2023) Sermaye Piyasası Hukukunda Kitle Fonlama Platformları, 1.Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Kalkan, Onur (2019) Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarında Alternatif Çözüm Yolları, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Kallio, Aki/Vuola, Lasse (2020) "History of Crowdfunding in the Context of Ever-Changing Modern Financial Markets": Shneor, Rotem/Zhao, Liang/Tore-Flåten, Bjørn (Editörler), Advances in Crowdfunding Research and Practice, Cham, Palgrave Macmillan, ss. 209-239.

Kaşak, Esra (2019) Anonim Şirketlerde Genel Kurul ile Yönetim Kurulu Arasındaki Yetki Dağılımına İlişkin Temel Esaslar, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Kaya, Mehmet Bedii (2021) İnternet Hukuku, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Kaya, Mustafa İsmail/Gözübüyük, Barış (2022) "Kitle Fonlamasının Teknoloji Alanında Yenilik Getiren Fikirlerin Finansmanındaki Rolü ve Kitle Fonlaması Sisteminde Yatırımcıların Korunmasının Önemi", Hacettepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 12, S. 2, ss. 1081-1127.

Keskin, Dilşat (2016) Objektif Zarar Teorisi Açısından Manevi Tazminat, Ankara, Yetkin Yayınları.

Khan, Muhammad Kaleem/Zhao, Xiujuan/Akram, Umair/Hashim, Muhammad/Kaleem, Ahmad (2017) "Crowdfunding: An Innovative Approach to Start Up with Entrepreneurship": Xu, Jiuping/Hajiyev, Asaf/Nickel, Stefan/Gen, Mitsuo (Editörler), Advances in İntelligent Systems and Computing AİSC Vol. 502: Proceedings of the Tenth International Conference on Management Science and Engineering Management, Singapore, Springer Publishing, ss. 1293-1304.

Kılıçoğlu, Ahmet M. (2013), Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Ankara, Turhan Yayıncılık.

Kıran, Taner (2013) Sermaye Piyasalarında Kitle Fonlaması (Yeterlik Etüdü), Sermaye Piyasası Kurulu.

Kıratlı, Metin (2023) "Sigorta Acentesinin Mesleki Sorumluluk Sigortası", İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 14, S. 1, ss. 103-113.

Kırca, Çiğdem (1999) "Manevi Tazminatın Fonksiyonu ve Niteliği", Yargıtay Dergisi C. 25, S. 3, ss. 242-270.

Kırca, İsmail/Şehirali Çelik, Feyzan Hayal/Manavgat, Çağlar (2013) Anonim Şirketler Hukuku, C. I, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Kırkbıyık, Ömer Faruk (2018) "Türk ve Amerikan Mevzuatında Kitlesel Fonlama Düzenlemeleri", Banka ve Finans Hukuku Dergisi, Vol. 7, İssue 26, ss. 303-312.

Kızıltan, Burçak/Vural, Aslı (2024) "Girişimcilik Finansmanında Paya ve Borçlanmaya Dayalı Kitle Fonlaması Yöntemi ve Muhasebeleştirilmesi", Dumlupınar Üniversitesi İİBF Dergisi, Yıl: 2024, S. 14, ss. 9 – 24.

Kirby, Eleanor/Worner, Shane (2014). Crowd-funding: An İnfant İndustry Growing Fast, Working Paper of the IOSCO Research Department, Staff Working Paper: SWP3/2014, < https://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf> s.e.t. 08.05.2025.

Kleiner, Caroline (2021) "General Report: The Legal Regulation of Crowdfunding", Kleiner, Caroline (Editör), Legal Aspects of Crowdfunding, Cham, Springer, ss. 49-89.

Kocaoğlu, Şebnem Elif, (2019) Avrupa Birliği ve Türk Banka Hukuku Yönünden Fintek (Yüksek Lisans), Galatasaray Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Korkmaz, Özgecan (2020) Amerikan Hukuku ile Karşılaştırmalı Paya Dayalı Kitle Fonlaması, İstanbul, On İki Levha Yayınevi.

Koru, Onur (2025) Sermaye Piyasası Kanunu'na Göre Paya Dayalı Kitle Fonlaması, 1.Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Kösekaya, Fatih (2013) Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Mesleki Sorumluluk Sigortası, Ankara, Adalet Yayıncılık.

Kuntalp, Erden (2013) Karışık Muhtevalı Akit (Karma Sözleşme), 2. Bası, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü.

Kuppuswamy, Venkat/Bayus, Barry L. (2015) "A Review of Crowdfunding Research and Findings", Handbook of Research on New Product Development, Forthcoming, < https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2685739> s.e.t. 09.05.2025.

Kuppuswamy, Venkat/Bayus, Barry L. (2018) "Crowdfunding Creative İdeas: The Dynamics Of Project Backers İn Kickstarter": Cumming, Douglas/Hornuf, Lars (Editörler), The Economics of Crowdfunding: Startups, Portals, and İnvestor Behavior, Cham, Palgrave Macmillan, ss. 151-182.

Kurt, Ekrem (2010) "Tellallık (Simsarlık) Sözleşmesinin Hükümleri": Canbolat, Talat (Editör), Prof. Dr. Ali Güzel'e Armağan, C. 2, İstanbul, Beta Yayıncılık, ss. 1429-1445.

Kurtulan, Gökçe (2017) "Türk Hukukunda Tüketici Uyuşmazlıklarının Tahkime Elverişliliği" TBB Dergisi, S. 131, ss. 240-260.

Kuti, Mónika/Madarász, Gábor (2014) "Crowdfunding", Public Finance Quarterly Letters, Vol. 59, İssue 3, ss. 355-366.

Küçükgüngör, Aslı (2020) Sermaye Piyasası Hukukunda Erken Aşama Girişimlerin Paya Dayalı Kitle Fonlaması Yoluyla Finansmanı, Ankara, Yetkin Yayınevi.

Lin, Tse Chun/Pursiainen, Vesa (2018) "Fund What You Trust? Social Capital and Moral Hazard in Crowdfunding", International Workshop on Financial System Architcture & Stability 2018 Working Paper, ss. 1-62, s. 2-12 < https://iwfsas.org/iwfsas2018/wp-content/uploads/2018/08/61-Social-capital-and-moral-hazard-in-crowdfunding.pdf> s.e.t. 07.07.2025.

Lukkarinen, Anna (2020) "Equity Crowdfunding: Principles and Investor Behaviour": Shneor, Rotem/Zhao, Liang/ Flåten, Bjørn-Tore (Editörler), Advances in Crowdfunding, Palgrave Macmillan, ss. 93-118.

Lukkarinen, Anna/Schwienbacher, Armin (2024) "Secondary Markets in Equity Crowdfunding (May 08, 2024)": Cumming, Douglas/Hammer, B. (Editörler), The Palgrave Encyclopedia of Private Equity, Palgrave Macmillan, Cham.

Lukkarinen, Anna/Teich, Jeffrey E./ Wallenius, Hannele/ Wallenius, Jyrki (2016), "Success Drivers Of Online Equity Crowdfunding Campaigns", Decision Support Systems, İssue 87, ss. 26-38.

Macchiavello, Eugenia/Siri, Michele (2020) Sustainable Finance and Fintech: Can Technology Contribute to Achieving Environmental Goals? A Preliminary Assessment of 'Green FinTech', European Banking Institute Working Paper Series 2020 – no.71, 13.08.2020, <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3672989> s.e.t. 27.03.2025

Manavgat, Çağlar (1991) Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Manavgat, Çağlar (2019) "Halka Açık Anonim Ortaklık Bakımından Kitle Fonlaması": Kırca, İsmail/Gürel, Murat/Şit İmamoğlu, Başak/Yener, Merve İrem/Tekin, Ufuk/Bektaş, İbrahim (Editörler) Prof. Dr. Sabih ARKAN'a Armağan, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, ss. 765-786.

Manavgat, Çağlar (2016) "Halka Açık Anonim Ortaklık Yöneticilerine Özgü Yükümlülükler" Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, 2(2), 43-52.

Manavgat, Çağlar (2016) Hukuki Bakımdan Halka Açık Ortaklıklar ve Halka Arz, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları. (Manavgat, Halka Arz)

Manavgat, Çağlar (2017) "Kayda Alma Sisteminden İzahnamenin Onayına, Halka Arz ve Sermaye Artırımı", 6362 Sayılı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Işığında Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu, Ankara, ss. 117-139.

Memiş, Tekin/ Turan, Gökçen (2020) Sermaye Piyasası Hukuku, 5. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Meral, Nevin (2021) Sermaye Piyasasında Kamuyu Aydınlatma Belgelerinden Doğan Hukuki Sorumluluk, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Minnesota Department of Employment and Economic Development (2021) Raising Capital: Securities Law and Business Considerations, A Collaborative Effort, Fox Rotschild LLP, 8th Ed., <https://mn.gov/deed/assets/raising-capital-securities-law-and-business-considerations_ACC_tcm1045-133714.pdf>, s.e.t. 06.04.2025.

Mollers, Thomas M J /Temel, Erhan (2008) "Efficiency in Arrangement and Supervision in Capital Markets Law: The Usage of Empiric and Economic Arguments as Legal Grounds of Private, Penal and Public Law Sanctions", Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, S. 24(3), SS. 48-52.

Mollick, Ethan (2014) "The Dynamics Of Crowdfunding: An Exploratory Study", Journal Of Business Venturing, Vol. 29, İssue 1, ss. 1-16.

Ocaklı, Onur (2024) İyi Regülasyon İlkeleri Çerçevesinde Paya Dayalı Kitle Fonlaması, 1.Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Oğuzman, Kemal/Öz, Turgut (2017), Borçlar Hukuku Genel Hükümler, C. 2, 13. Baskı, İstanbul, Vedat Yayıncılık.

Oğuzman, Kemal/Turgut, Öz (2018) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, C. 1, 16. Baskı, İstanbul, Vedat Yayıncılık.

Oktay, Saibe (1996) "İsimsiz Sözleşmelerin Geçerliliği, Yorumu ve Boşluklarının Tamamlanması", İstanbul Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 55, S. 1-2, ss. 263-296

Omarova, Saule T. (2019) "New Tech v. New Deal: Fintech as a Systemic Phenomenon", Yale Journal on Regulation, Vol. 36, ss. 735-793.

Omarova, Saule T. (2020) "Technology v Technocracy: Fintech as a Regulatory Challenge" Journal of Financial Regulation, Vol. 2020, İssue 6, ss. 75-124.

Onnée, Stéphane/Renault, Sophie (2016) "Crowdfunding: Principles, Trends and İssues": Ollejos, F. Xavier/Zhegu, Majlinda (Editörler), Research Handbook on Digital Transformations, Cheltenham, Elgar Publishing, ss. 313-334.

Özdemir, Ceyda (2020) Kitle Fonlaması: Paya Dayalı Modelde Başarı Faktörleri, 1. Baskı, Ankara, Nobel Bilimsel Eserler Yayınevi.

Özer, Aslı (2020) Kitle Fonlaması (Yüksek Lisans), Bahçeşehir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü (Özer, I.).

Özer, Işık (2018) "Sermaye Piyasasında İşlem Yapan Yatırımcıların Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun Kapsamında Korunup Korunamayacakları Sorunu Üzerine Bir İnceleme", BATİDER 2018, Cilt XXXIV, S. 1, ss. 37-93 (Özer, I.).

Özer, Şeref (2011) Hukuki Yönden Kaydi Sistem (Yüksek Lisans), Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Özer, Şeref (2022) Sermaye Piyasası Kanununa Göre Kitle Fonlaması*,* Ankara, Seçkin Yayınları.

Özkorkut, Korkut (2013) Anonim Şirketlerde Bağımsız Denetim, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Öztan, Fırat (2008) Fikir ve Sanat Eserleri Hukuku, Ankara, Turhan Yayıncılık.

Özübek, Emrullah/Özel, Bilal (2023) "6102 Sayılı TTK Hükümleri Çerçevesinde "Ticari İş" ile "Ticari Dava" Kavramları Arasındaki İlişki, Adalet Dergisi, S. 71, ss. 1039-167.

Parhankangas, Annaleena/Mason, Colin/Landström, Hans (2019) "Crowdfunding: An İntroduction": Landström, Hans/Parhankangas, Annaleena/Mason, Colin (Editörler), Handbook Of Research On Crowdfunding, Cheltenham, Edward Elgar Publishing, ss. 1-21.

Paslı, Ali / Sönmez, Numan S. (2020) "Crowdfunding in Turkish and European Union Law": Bajakic, Ivana/Bozina Beros, Marta (Editörler), EU Financial Regulation and Markets, Electr Network Publishing, ss.178-191.

Pehlivanoğlu, Murat Can (2020) **"**Kitle Fonlaması Platformunun Bilgi Formundan Sorumluluğu", İzmir Barosu Dergisi, C. 85, S. 2, ss. 199-233.

Pekcanıtez, Hakan (2017) Pekcanıtez Usûl Medenî Usûl Hukuku, 15. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Pekcanıtez, Hakan/Yeşilırmak, Ali (2017) Pekcanıtez Usûl Medenî Usûl Hukuku, C. 3, 15. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Pekcanıtez, Hakan/Atalay, Oğuz/Özekes, Muhammet (2024) Medenî Usûl Hukuku, 12. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Pekcanıtez, Hakan/Atalay, Oğuz/Sungurtekin Özkan, Meral/Özekes, Muhammet (2024) İcra ve İflâs Hukuku, 11. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Perrera, Angel Carrasco (2023) "Liability of Crowdfunding Platforms for Project Owner Defaults", ss. 1-3, < https://ga-p.com/wp-content/uploads/2023/11/Responsabilidad_plataformas_prestamos_eng.pdf> s.e.t. 04.07.2025.

Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal (2013) Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 21. Baskı, İstanbul, Beta Yayıncılık.

Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal/Çamoğlu, Ersin (2019), Ortaklıklar Hukuku I, 4. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık.

Pulaşlı, Hasan (2017) Kıymetli Evrak Hukuku, 5. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi. (Kıymetli Evrak)

Pulaşlı, Hasan (2017) Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 5. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi. (Şirketler)

Pulaşlı, Hasan (2018), Şirketler Hukuku Şerhi Cilt I, 3. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi. (Şerh)

Puschmann, Thomas (2017) "Fintech", Business & Information Systems Engineering, Vol. 59, İssue 1, ss. 69–76.

Rich, Jason R. (2014) The Crowdsource Funding Services Handbook: Raising The Money You Need to Fund Your Business, Project, or İnvention, New Jersey, Wiley Publishing.

Ridley, **David** (2016) "Will New Regulation on Crowdfunding in the United Kingdom and United States Have a Positive Impact and Lead to Crowdfunding Becoming an Established Financing Technique", Statute Law Review, C.37, S.1, s.58.

Rüzgar, Eser (2024) Anonim Şirketler Hukukunda Finansal Tablo ve Raporların Denetimi, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Sadıkhzada, Abulfaz (2021) "Türk Ticaret Kanunu Kapsamında Borçlanma Araçları (Senetleri) ile Borçlanmanın Sınırı": Helvacı, Mehmet/Yıldız, Nurgül/Özsoy, Ahmet/Koçak, Mahmut Arif (Editörler), Anonim Ortaklıklarda Mali Hükümler, İstanbul, On İki Levha Yayınevi, ss. 1-23.

Schwartz, Andrew A. (2013) "Crowdfunding Securities", Notre Dame Law Review, Vol. 8, İssue 3, ss. 1458-1490.

Schwartz, Andrew A. (2023) Investment Crowdfunding, New York, Oxford University Press.

Serozan, Rona (2015) Medeni Hukuk Genel Bölüm / Kişiler Hukuku, 6. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık (Serozan Genel Bölüm).

Serozan, Rona (2018) Borçlar Hukuku Özel Bölüm, 3. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık (Serozan Özel Bölüm).

Sezgin, Oytun Boran/Orçun, Çağatay (2020) "Koronavirüs Pandemisiyle İlgili Kitle Fonlaması Projelerine İlişkin Betimleyici Bir Çalışma", Gaziantep Universitesi Sosyal Bilimler Dergisi, C. 19, S. COVID-19 Özel Sayısı, ss. 520-540.

Shleifer, Andrei/Vishny, Robert W. (1997). "A Survey of Corporate Governance", The Journal of Finance, Vol. 52, İssue 2, ss. 737–783.

Simil, Cemil (2013) Belirsiz Alacak Davası, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Soydemir, Selim/Akyüz, Abdullah (2015) Sermaye Piyasası ve Borsa, İstanbul, Scala Yayınevi.

Soykan, İsmail Cem (2012) Anonim Şirketlerde Organ Yokluğu, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Steinberg, Scott/DeMaria, Rusel (2012) The Crowdfunding Bible, Read.Me Publishing.

Swan, Edward Vigo, John (2010) Market Abuse Regulation, Oxford University Press.

Şanlıoğlu, Doğa (2019) Bir Kitlesel Fonlama Türü Olarak ICO (Initial Coin Offering) Hukuksal Alt Yapı Açısından Bir Değerlendirme (Yüksek Lisans), İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Şavur, Ceren (2013) 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun Muhasebe Uygulamalarına Getirdiği Yenilikler ve Şirketlerin Finansal Açıdan Değerlendirilmesi (Yüksek Lisans), Atılım Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Şenocak, Kemal (2000) Mesleki Sorumluluk Sigortası, Ankara, Turhan Yayıncılık.

Tanrıver, Süha (2021) Medenî Usûl Hukuku, C. 1, 4. Baskı, Ankara, Yetkin Yayıncılık.

Tercier, Pierre/Pichonnaz, Pascal/Develioğlu, H. Murat (2016) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Teurel, Rosa M. Garcia (2019) "A Legal Approach to Real Estate Crowdfunding Platforms", Computer Law & Science Review, Vol. 35, İssue 3, ss. 281-294.

Töremiş, Hatice Ebru (2022) "Paya ve Borçlanmaya Dayalı Kitle Fonlamasından Doğan Hukuki İlişkiler": Özdamar, Mehmet/Çağlar, Hayrettin/Göktürk, Kürşat/Can, Mehmet Çelebi (Editörler), Prof. Dr. Rıza Ayhan'a Armağan Cilt II, Ankara, Yetkin Yayınevi, ss. 1613-1641. (Hukukî İlişkiler)

Töremiş, Hatice Ebru (2022) Sermaye Piyasası Faaliyetleri Bağlamında Yatırımcının Tüketici Olarak Korunması, Ankara, Seçkin Yayıncılık. (Tüketici)

Tunçomağ, Kenan (1961) "İkametgâh", Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. XXVI, S.1–4, İstanbul, İsmail Akgün Matbaası.

Ural, Ahmet Emin (2022) Türk, ABD ve AB Hukuku Düzenlemeleri Çerçevesinde Kitle Fonlaması (Yüksek Lisans), İhsan Doğramacı Bilkent Üniversitesi, Ekonomi ve Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Urkan, Ercan (2016) Sermaye Piyasalarında Bağımsız Denetim Sözleşmeleri ve Sorumluluk, Ankara, Yetkin Yayıncılık.

Uyumaz, Alper (2023) "Sorumluluk Hukukunda Kusur Kavramı ve Kusurun Tespitine İlişkin Bir Öneri", Süleyman Demirel Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 13, S. 1, ss. 503-546.

Ülgen, Hüseyin/Helvacı, Mehmet/Kaya, Arslan/Nomer Ertan, Füsun (2019) Ticari İşletme Hukuku, 6. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık.

Üzeler Demirağ, Sanem (2022) Halka Açık Anonim Şirketler Bakımından Şirketler Topluluğunda Ortak Nakit ve Hizmet Kullanımının Hukuki Sonuçları, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Vural, Aslı (2019) Girişimciler İçin Yeni Nesil Bir Finansman Modeli "Kitle Fonlaması - Crowdfunding": Dünya ve Türkiye Uygulamaları Üzerine Bir İnceleme ve Model Önerisi (Doktora Tezi), Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Welch, Jane (2009) "*European Financial Services*", Financial Services Law, Second Edition, Edited by Michael BLAIR QC, George WALKER, Robert PURVES, Oxford.

Yanlı, Veliye (2020) "Paya Dayalı Kitle Fonlaması Düzenlemesi", Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 36, S. 1, ss. 31-54, s. 32 vd.

Yanlı, Veliye/Okutan Nilsson, Gül (2019) "Kaydileştirilmiş Paylar Bakımından Pay Defteri Gerekli Midir?": Kırca, İsmail/Şit İmamoğlu, Başak/Gürel, Murat/Tekin, Ufuk/Bektaş, İbrahim/Yener, Merve İrem (Editörler), Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, ss. 1327-1348.

Yıldırım, Enes (2023) "Türk Hukukunda Yansıma Zararlar", Ankara Barosu Dergisi, S. 2023/1, ss. 245-266.

Yıldız, Burçak (2011) "Ultra Vires İlkesinin Kaldırılmasının Ardından İşletme Konusu Unsuru ve Ticaret Şirketlerinin İşletme Konusu Dışındaki İşlemlerinin Hukukî Niteliği" BATİDER, C. 27, S. 3, ss. 111-134.

Yılmaz, Ejder (2012) Hukuk Muhakemeleri Kanunu Şerhi, Ankara, Yetkin Yayıncılık.

Yusufoğlu Bilgin, Fülürya (2022) Dijital Piyasalarda Yer Sağlayıcıların Hukuki Sorumluluğu, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık.

Zengin, Sinemis/Yüksel, Serhat/Kartal, Mustafa Tevfik (2017) "Kitle Fonlaması Sisteminin Türkiye'ye Faydaları", Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi, C. 1, S. 2, ss. 22-32.

Zhang, Bryan/Ziegler, Tania/Garvey, Kieran/Ridler, Samantha/Burton, John/Yerolemou, Nikos (2017) Entrenching Innovation, The 4th UK Alternative Finance İndustry Report, Cambridge Center for Alternative Finance, <https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2020/08/2017-12-21-ccaf-entrenching-innov.pdf> s.e.t. 07.05.2025.

Zhao, Liang/Ryu, Sunghan (2020) "Reward Based Crowdfunding Research and Practice": Shneor, Rotem/Zhao, Liang/ Flåten, Bjørn-Tore (Editörler), Advances in Crowdfunding, Palgrave Macmillan, ss. 119-143.

Zhao, Liang/Shneor, Rotem (2020) "Donation Crowdfunding: Principles and Donor Behaviour": Shneor, Rotem/Zhao, Liang/ Flåten, Bjørn-Tore (Editörler), Advances in Crowdfunding, Palgrave Macmillan, ss. 145-160.

Zhao, Ying/Harris, Phil/Lam, Wing (2019) "Crowdfunding İndustry - History, Development, Policies, and Potential İssues", Journal of Public Affairs, Vol. 19, İssue 1, ss. 1-9.

Zhao, Ying/Harris, Phil/Lam, Wing (2022), "Crowdfunding": Harris, Phil/Bitonti, Alberto/Fleisher, Craig S./Skorkjær Binderkrantz, Anne (Editörler), The Palgrave Encyclopedia of İnterest Groups, Lobbying and Public Affairs, Cham, Palgrave Macmillan, ss. 292-303.