

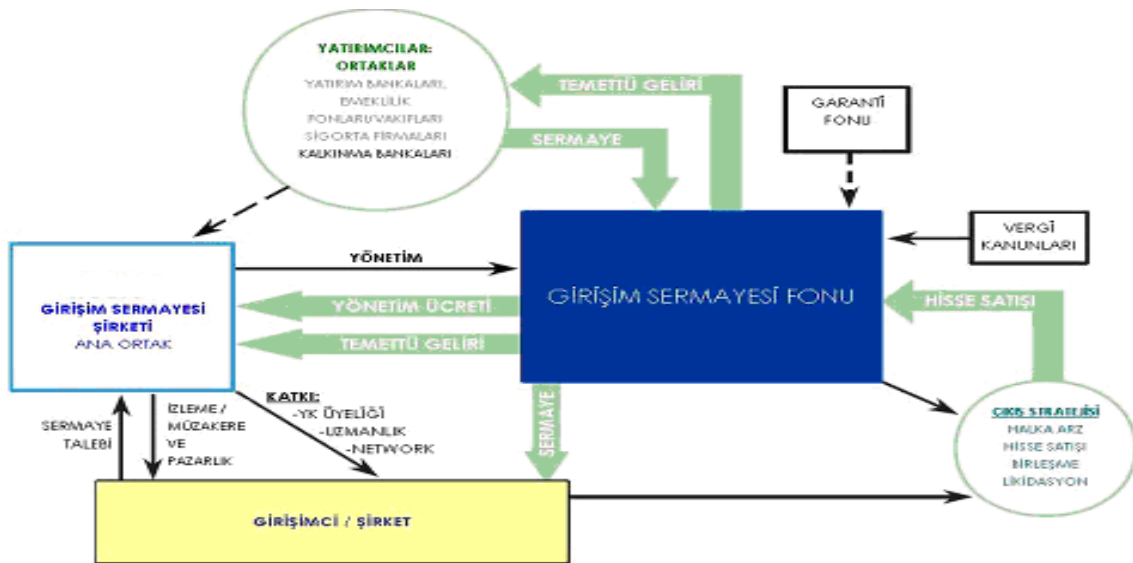
## GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI SİSTEMİ

Genellikle profesyoneller tarafından oluşturulan Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı sistemi genç, dinamik, hızlı büyüme ve yüksek karlılık potansiyeli olan ancak yatırım ve büyümenin gerçekleştirilmesi için gerekli olan finansal kaynakların temininde sıkıntı çeken küçük boyutlu işletmelerin projelerine yatırım yapmaktadır.

Girişim Sermayesi yatırım ortaklığı sisteminde;

- Girişimcilere ortak olunarak finansman sağlanmaktadır,
- Sağlanan finansman kaynağı uzun vadeli, geri ödemesiz ve faizsizdir,
- Ortak olunan şirkete yeni ürün ve hizmet geliştirme konularında yardımcı olunmaktadır,
- Şirket yönetimine katılarak stratejik kararlarda yardımcı olunur,
- Yeni ve hızlı büyüyen sektör ve şirketlerde azınlık hissesi (Max %49) tercih edilir,
- Yüksek getiri beklentisi nedeniyle yüksek risk alırlar
- Yatırımlardan genelde 5 ila 7 yıl arasında çıkarlar (başlangıç sermayesi yatırımlarda)

Girişim Sermayesinin çalışma prensibi Şekil 1’de görülmektedir.



Girişim Sermayesi her yatırımın ihtiyacı niteliğine göre farklı finansman türleri içermektedir. Toplam 5 farklı girişimi sermayesi modeli bulunmaktadır.

***Çekirdek Sermayesi (Seed Capital):***

Fikir aşamasının finansman şeklidir. Yeni bir ürün veya hizmetin yaratılması için çekirdek sermayenin sağlanmasıdır. Bu finansman yöntemi, ancak işletmeye ait projenin daha önce karşılaşılmamış, ihtiyaç duyulur yeni ürün/hizmet ve hızla büyüyebilme kapasitesi olan bir pazara sahip olması halinde gerçekleştirilmektedir. En riskli yatırım biçimidir, çünkü projenin uygulanabilirliğinin ne olduğu kesin olarak bilinmemektedir. Fakat getirisi menkul kıymet alım satımından çok yüksektir. Projenin geri ödeme süresi 10-12 yılı bulduğundan profesyonel risk sermayedarlarının tercih etmediği bir sistemdir.

***Başlangıç Finansmanı (Startup capital):***

Risk sermayesinin genel kullanım alanı bu yatırım biçimidir. Genellikle kuruluş süreci içinde olan yada kısa bir süreden beri faaliyette olan ancak ürününü ticarileştirememiş firmaların finansmanında kullanılır. Genellikle başlangıç sermayesi yatırımlarının finansmanı 3-5 yıl sürmektedir.

***Erken Aşama ve Geçit Finansmanı (Early Stage and Gate Financing)***

Bu aşamadaki firmanın pazara sürdüğü malı veya hizmeti mevcut olup, ürünün pazardaki üstünlüğünü sağlayacak bir marka imajı ve önemli bir pazar payı için finansmana ihtiyacı vardır. Ayrıca, bu aşamadaki firmanın bir takım yönetsel problemleri de vardır. Bu problemler üstesinden risk sermayedarının maddi ve yönetsel desteği ile gelinebilmektedir.

***Köprü Finansman (Bridge Financing):***

Köprü finansman 6 ay ile 1 yıl içerisinde halka açılmayı ümit eden şirketlere aktarılmaktadır. Eğer şirket hisse senetlerinin arzı için iyi bir yapıdaysa, şirketin halka açılana kadar faaliyetlerine devam edebilmesi için ihtiyaç duyduğu finansmanın sağlanmasında kullanılan bir yöntemdir.

***Kuruluşun Kendi Yönetici Kadrosu Tarafından Alınması (Management Buy Out):***

Bir finansman türü şirket yönetim kadrosunun işletmeyi elde etmesini mümkün kılmak için sağlanan finansmandır. Günümüzde yenilenen versiyonu ile ***dünyada en çok kullanılan yöntemlerden biridir.*** Bu yatırımlar az risk taşımakta ve kazançlı olması sebebiyle tercih edilmektedir. Buradan yola çıkarak İngiltere'deki 3i şirketi MBO'nun başka bir versiyonu

olan spin-out'u geliştirmiştir. Bu yöntemde, 3i şirketi ile ana şirket tarafından yeni bir şirket kurulmakta ve bir müddet sonra ana şirketten ayrılmaktadır. Böylece destekleyiciler şirket ayakta durana kadar riski omuzlamakta ve girişimcinin ilerlemesine yardım edilmektedir. Spin-out şirketinin sahiplik ve kontrolü ana şirket, yönetim kadrosu ve risk sermayesi şirketi arasında dengelenmekte ve hişbir ortaklıkta % 50 den fazla pay alınmamaktadır.

### ***Dünyada Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Sistemi***

Girişim sermayesi kavramı finansal piyasalarda ilk olarak İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra görülmeye başlanmıştır. Dünya ekonomisinin öncüleri olan ABD ve Japonya'da faiz karşılığı kredi veren bankaların yerini ortaklığa dayanan finans kurumları almaktaydı. Günümüzde ise ekonomik gçlerinin temelinde teknoloji üretimi bulunan ABD, İngiltere, Japonya, Kanada ve Almanya'da gibi ülkelerde ileri teknoloji girişim sermayesi modelleri ile desteklenmektedir. Dünya bankası ve diğer uluslararası finansman kuruluşları gelişmekte olan ülkelere de girişim sermayesi sistemini önermektedir.

Modern anlamda girişim sermayesi ile kurulan ilk şirket bir dönemlerin efsanevi bilişim markası 'Digital'dir. Bu firma 15 yıl içerisinde piyasa değerini tam beş bin kat artırmıştır. Girişim sermayesi finansman modeli 1980'lerle birlikte Avrupa ve Japonya'da da yaygın bir uygulama alanı kazanmaya başlamış bulunmaktadır. Dünyada girişim sermayesi ile ilgili rakamlar çok hızlı bir şekilde artış göstermiştir.

Amerika'da 1970-2000 yılları arasında toplam 16,278 şirkete 273 milyar dolarlık yatırım yapılmıştır. Bu şirketler 2000 yılında;

7,6 milyon insanı istihdam etmiş ve 1,3 trilyon dolarlık ciroya ulaşmıştır. Bu rakamlar ABD iş gücünün %5.9'u ve GSYİH'nin %13.1'ine karşılık gelmektedir.

Görüldüğü üzere girişim sermayesi yatırımları sayesinde gelişen firmalar ülke ekonomisine oldukça katkıda bulunmaktadır.

Girişim Sermayesi ile finanse edilen şirketler diğer şirketlere oranla aynı dönem içerisinde;

- Satışlarını iki kat daha hızlı arttırmakta,
- 3 kat daha fazla vergi ödemekte,
- İhracatları iki kat daha hızlı arttırmakta,
- Ar-Ge'ye 3 kat daha fazla yatırım yapmakta ve

- Her 36,000 dolarlık yatırıma bir istihdam sağlamaktadırlar.

Dünya çapında girişim sermayesine verilen önem sayesinde Amazon ve Apple gibi bir çok firma gelişmiştir. Ayrıca, girişim sermayesi sistemlerine gösterilen önem her geçen gün artış göstermektedir.

### ***Türkiye’de Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Sistemi***

Gelişmekte olan ülkeler ve Türkiye’de bu finansman modelinin geliştirilmesini zorunlu hale getiren olgu, buralarda geleneksel finansman kurumları olan bankaların kredi faiz oranlarının oldukça yüksek olmasıdır. Bu yüksek maliyetli fonları kullanarak uzun vadeli yatırımlara girişmek mümkün olmamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde gerçek anlamda girişimci sayısının da az olması nedeniyle özel girişimlerin yatırım miktarı da düşük seviyelere inmektedir. Bu nedenle girişim sermayesi finansman modeli adı verilen ve faiz ve ana para tarzında geri ödeme zorunluluğu içermeyen bir finansman şeklinin önemi ortaya çıkmaktadır.

Türkiye’de girişim sermayesi yatırım ortaklığı sistemine ilişkin ilk düzenleme 1993 yılında yapılmış olup, 1998, 2003 ve 2004 yıllarında yapılan düzenlemelerle son halini almıştır.

Bu konuda Türkiye’deki ilk girişim bankalar tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu amaçla kurulan ilk fon Vakıf Risk A.Ş. olup, şu anda Türkiye’de Vakıf Risk, İş Risk ve KOBİ GSYO olmak üzere 3 adet Türk girişim sermayesi yatırım ortaklığı firması bulunmaktadır. Ayrıca, AIG, Alliance Capital ve Morgan Stanley’in de aralarında bulunduğu 4 adet yabancı sermayeli GSYO firması bulunmaktadır.

Türkiye’deki yıllık girişim sermayesi yatırımları 100 milyon dolar civarındadır.

Türkiye’deki girişim sermayesi yatırım ortaklığı sistemi çekirdek, başlangıç ve yönetimin satın alınması aşamalarındaki projelere yatırım yapmamaktadır. Özellikle çekirdek aşamasındaki firmaların riski oldukça yüksek olduğundan bu firmalar ölüm vadisinde olarak nitelendirilmekte ve yatırım yapılmamaktadır. Türkiye’de genellikle fikir aşamasını geçmiş, firmasını kurmuş ve kar elde etmeye başlamış ancak büyümek, yatırımlarını devam ettirebilmek amacıyla finansmana ihtiyacı olan firmalara yatırım yapılmaktadır.

Ancak dünya örneklerine bakıldığında Apple ve benzeri büyük firmaların çekirdek aşamasında finanse edildiği görülmektedir. Bu nedenle Türkiye’de fikir aşamasını geçemeyen ancak finansman bulunması durumunda oldukça başarılı olabilecek projeler hayata geçirilememektedir.

Mevcut durumda Türkiye’de faaliyet gösteren önemli girişim sermayesi yatırım ortaklığı firmalarından olan KOBİ GSYO’nun internet sitesine erişmek ve sistem hakkında daha ayrıntılı bilgi edinmek için lütfen [tıklayınız](#).