



1882

KONYA TİCARET ODASI
KONYA CHAMBER OF COMMERCE

KONYA ÖZELİNDE GİRİŞİM (RİSK) SERMAYESİ

Gizem ERİM-Kübranur ÇETİN



Araştırma Raporu

KONYA
Ağustos, 2017

İÇİNDEKİLER

1.GİRİŞ	4
2.GİRİŞİMCİLİK NEDİR?	5
2.1.Kavramsal Çerçeve (Girişim-Girişimci-Girişimcilik).....	5
2.2.Girişimcinin Özellikleri.....	6
2.3.Girişimcilerin Karşılaştığı Zorluklar	7
3.GİRİŞİM (RİSK) SERMAYESİ KAVRAMI	7
3.1.Girişim (Risk) Sermayesi	8
3.2.Girişim (Risk) Sermayesi Kavramının Gelişimi	8
3.2.1.Girişim (Risk) Sermayesinin Dünya’daki Gelişimi	8
3.2.2.Girişim (Risk) Sermayesinin Türkiye’deki Gelişimi.....	9
4.GİRİŞİM (RİSK) SERMAYESİ SÜRECİNDE AŞAMALAR	10
4.1.Girişim (Risk) Sermayesi Fonu Oluşturma Aşaması.....	10
4.2.Girişim (Risk) Sermayesi Yatırımının Yapılması Aşaması	11
4.3.Girişim (Risk) Sermayesi Yatırımından Çıkış Aşaması	12
5.GİRİŞİM (RİSK) SERMAYESİ SEKTÖRÜNÜN GELİŞTİRİLMESİNE YÖNELİK DEVLET PROGRAMLARI..	14
6.DÜNYA’DA GİRİŞİM (RİSK) SERMAYESİ UYGULAMALARI: ÖRNEK ÜLKELER	16
6.1.ABD.....	16
6.2.İngiltere	18



6.3.Türkiye	20
6.3.1.Teşebbüs Destekleme Ajansı	20
6.3.2.Teknoloji Geliştirme Projesi.....	21
6.3.3.Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı.....	22
6.3.4.Türkiye Halk Bankası.....	24
6.3.5.Türkiye Kalkınma Bankası.....	24
6.3.6.Girişim (Risk) Sermayesi Yatırım Ortaklığı	25
7.GİRİŞİM SERMAYESİ KONYA.....	26
8.SONUÇ	31
9.KAYNAKÇA	33

1.GİRİŞ

21. yüzyılda hem kurulum aşamasındaki işletmelerin hem de genişlemek isteyen işletmelerin risk sermayesi yöntemine başvurma oranları önemli ölçüde artmıştır. Günümüzde her yerde olduğu gibi tüm işletmeler için de bilgi önem kazanmış, bilgiye sahip olan rekabette öne çıkmaya başlamıştır. Ancak; rekabetin yoğun olduğu bu dönemde bilgiye sahip olmak da yetmemekte, bilgiyi en hızlı biçimde işlemek, üretime ve kazanca dönüştürme yeteneği ön plana çıkmaktadır.

Risk sermayesi, dünyadaki teknolojik gelişmelere ve sermaye birikimlerine paralel olarak inişli çıkışlı dönemler geçirerek gelişimine devam etmiştir. Günümüzde de risk sermayesi yatırımları geniş bir ekonomik coğrafyada uygulanmaktadır.

Teknolojik gelişmenin yavaş olduğu, yeni fikir ve düşüncelerin hayata geçirilmesinde zorluklarla karşılaşılan ekonomilerde, risk sermayesi yöntemi, makro anlamda rekabeti teşvik eden, bu sayede de üretimin ve kalkınmanın önünü açan bir unsur olmaktadır. Ancak; dünyadaki tüm risk sermayesi fonları, fırsat olmayan yerde fırsat yaratamazlar. Dolayısıyla risk sermayesi fonlarının kendi başlarına bir etkisi yoktur. Girişimcilerin ve teknolojik yeniliğe sahip firmaların varlığı, bu fonların başarısını doğrudan etkiler. Sadece gelişmekte olan ülkelerde değil, aynı zamanda gelişmiş ülke ekonomilerinde de, var olana alternatif yaratabilme gücünden yararlanarak, maliyeti azaltmak ve daha çok kâr elde edebilmek amacıyla sıklıkla kullanılır.

Günümüzde artık risk sermayesi yöntemi ile klasik girişimci kavramı (müteşebbis) tanım değişikliğine uğramış, yerini girişimci ve yatırımcı olmak üzere iki farklı kavrama bırakmıştır. Girişimci; teşebbüs eden, meydana getiren anlamını alırken, yatırımcı; sadece elindeki kaynak fazlasını değerlendirmek ve bu sayede kazanç elde etmek isteyen olarak tanımlanmıştır. Risk sermayesinin tanımından da anlaşılacağı üzere, teknolojik yenilik veya yeni bir fikrin hayata geçirilmesi sırasında karşılaşılan kaynak sorununun çözümlenmesi esas amaç olarak belirlenmiştir. Risk sermayesinde, riskin büyük bölümü finansman sağlayan fonun veya şirketin üzerindedir. Eğer; söz konusu yatırım beklenen getiriye sağlamazsa, fonu sağlayan risk sermayedarının bir ortak olarak bundan olumsuz etkileneceği kuşkusuzdur.

2.GİRİŞİMCİLİK NEDİR?

Çalışmamızın bu bölümünde girişim, girişimci ve girişimcilik kavramlarına genel bir bakış yapılırken aynı zamanda girişimcilerin özellikleri ve girişimcilerin karşılaştığı zorluklara değinilmiştir.

2.1.Kavramsal Çerçeve (Girişim-Girişimci-Girişimcilik)

Girişim; insanların istek ve ihtiyaçları doğrultusunda üretimde bulunurken yeni teknolojiyi uygulayan, yeni ürün geliştiren ve mevcut pazarı genişleten ekonomik birimdir. AB antitröst yasasının amacına yönelik olarak, hukuki statüsüne ve nasıl finanse edildiğine bakılmaksızın belirli bir piyasada mal veya hizmet sunumundan oluşan faaliyetleri kapsayan bir iktisadi faaliyette bulunan her türlü tüzel kişi, girişim olarak kabul edilir.

Girişimci; sanayi, ticaret vb. alanlarda sermaye ortaya koyarak bir işi yapmaya girişen, kâr amacıyla riski üzerine alan kişidir. Girişimci mal ve hizmet üretebilmek için bütün üretim öğelerini en iyi koşullarda bir araya getirirken aynı zamanda kâr amacı güderek riski üzerine alır ve ihtiyaçları karşılamak için üretim öğelerini satın alır, bunları bir araya getirecek imkânı sağlar. Kâr amacı gütmekle beraber zararı da kabullenir.

Girişimcilik ise, en genel ifadeyle kâr amacı ile riski üstüne alan ve iş kuran kişinin yaptığı atılımdır. Aslına bakılacak olursa girişimcilik için tam ve net bir tanım yapmak pek mümkün değildir. Kelimenin ilk olarak orta çağda kullanılan ve iş yapan anlamı taşıyan 'entrepreneur' kelimesinden geldiği bilinmektedir. Risk alma, yenilikleri yakalama, fırsatları değerlendirebilme ve tüm bunları hayata geçirebilme süreci de girişimcilik olarak tanımlanmaktadır.

2.2.Girişimcinin Özellikleri

Gelecek hakkında fikir üretip isabetli kararlarla hayata geçirebilmek girişimci kişinin en önemli özelliğidir. Girişimci kişiler özgüven duygusuna doymuş kişilerdir. İşi başaracağına ve bunun kendi bilgi, beceri ve yetenekleriyle gerçekleşeceği inancında olan kişi, bu özellik sayesinde başarının anahtarını elinde tutar. Yapacağı işlerde planları olmalı ve adım adım bunları gerçekleştirerek ilerlemelidir. Girişimci kişi beraber çalıştığı kişilerle orkestra şefi gibi gerekli yerlerde ve yerinde müdahalelerle birliktelik oluşturmalı çalışanları ve işi iyi organize edebilme yeteneğine sahip olmalıdır. Girişimci kişi iyi hesap ve matematik yapabilme özelliği ile var olan finansal sonuçları doğru yorumlayarak hangi kriterlerin hesaba katılması gerektiğine karar verip doğru adımları atmaya çalışmalıdır. Girişimci kişi zamanı doğru ve verimli bir şekilde kullanarak kısa sürede iş performansını arttırarak yarı yarıya zaman tasarrufu sağlar. Özetleyecek olursak girişimci kişi;

Şekil 1: Girişimci Kişinin Özellikleri



2.3. Girişimcilerin Karşılaştığı Zorluklar

Günümüzde girişimcilik çeşitli zorluklarla karşı karşıyadır. Bu zorlukların başında işletme sahiplerinin teknik kökenli olması gelmektedir. Bu tür girişimciler piyasaya yönelik olarak düşünme ve değerlendirme konusunda başarılı olamamaktadırlar. Bir diğer sorun ise fizibilite çalışmalarının yeterince yapılamamasıdır. Piyasa araştırması konusu üzerinde önemle durulması girişimcinin başarısını olumlu yönde etkileyecektir. Girişimcilerin yeniliklere açık olması gerekmektedir. Ancak bu konudaki olanaklar yeterince değerlendirilememektedir. Yatırımlar konusunda da girişimciler etkin bir planlama ve zamanlama yapamamaktadırlar. Ayrıca kurumsallaşmanın yeterince sağlanamaması da olumsuzlukları beraberinde getirirken, girişimciler diğer taraftan finansman sorunu ile de karşı karşıya kalmaktadırlar. Bu zorluklar arasında belki de en önemlisi ise bilgi eksikliğidir. Öncelikle girişimciler bilgi toplama ve değerlendirme konusunda çeşitli sorunlara sahiptirler. Bunun yanı sıra girişimciler başka birçok zorlukla karşı karşıya kalmaktadırlar. Bunlar;

- Siyasi ve Ekonomik Yönetime Güvensizlik
- Kredi Faizleri Yüksekliği ve Belirsizliği
- Girdi Maliyetlerinin Yüksekliği ve Belirsizliği
- Talep Yetersizliği
- Vergi ve Sigorta Oranlarının Yüksekliği
- Kalifiye Eleman ve Bilgi Eksikliği
- Tahsilat Gecikmeleri
- Bürokrasi
- İhracata Bürokratik Engeller

3. GİRİŞİM (RİSK) SERMAYESİ KAVRAMI

Çalışmamızın bu bölümünde girişim (risk) sermayesi kavramı incelenerek, girişim (risk) sermayesi kavramının dünya ve Türkiye'deki gelişimi, dünyadaki girişimcilik ruhu ile Türkiye kıyaslaması üzerinde durulmuştur. Bunlara ek olarak girişim (risk) sermayesinin girişimci ve yatırımcı açısından önemi değerlendirilmiştir.

3.1.Girişim (Risk) Sermayesi

En basit anlatımıyla, girişim (risk) sermayesi; profesyoneller tarafından oluşturulan, kendilerine finansman arayan şirketlerin ve/veya yeni fikirleri olan girişimcilerin; dinamik, yaratıcı ancak finansal gücü yeterli olmayan şirketlerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmeye olanak tanıyan bir yatırım finansmanı biçimidir. Finansman ihtiyacı herhangi bir ürünün araştırma geliştirme aşamasından pazarlama aşamasına kadar olan tüm süreç boyunca ortaya çıkabilir. Öte yandan piyasada başarılı olunması durumunda ise yüksek kar marjları ve büyük piyasa payları elde edilebilmektedir. Başka bir ifadeyle girişim (risk) sermayesi, yenilikçi, üretken, yüksek büyüme potansiyeline sahip ama yatırım ve büyümenin gerçekleştirilmesi için gerekli finansal kaynakların temininde sıkıntı çeken vizyon sahibi girişimcilerin ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik olarak kurumsal yatırımcılar tarafından yapılan yatırımlardır.

3.2.Girişim (Risk) Sermayesi Kavramının Gelişimi

Girişimcilik Sermayesi kavramı şirketini kurmuş girişimcilerin ilerlemelerine ve büyümelerine finansal katkıda bulunan ve karşılığında hisse sahibi olunan yapıyı ifade eder.

3.2.1.Girişim (Risk) Sermayesinin Dünya'daki Gelişimi

Risk sermayesinin ortaya çıkışı ile ilgili çok farklı teoriler olmakla birlikte, modelin ilk kurumsallaşmış örneği ABD'de 1946 yılında kurulmuş olan, Amerikan Research and Development Corporation of Boston olarak kabul edilir (Şirket'in, 1957 yılında bilgisayar firması Digital'e yapmış olduğu 70.000 ABD Doları tutarındaki yatırım 15 yıl içinde 5.000 kat artarak 350 milyon ABD Doları'na yükselmiş ve Dijital başka bir bilgisayar firması olan Compaq ile 1998 yılında birleştiğinde değeri 10 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır). 1958 yılına kadar bu sektörde resmi bir çalışma yapılmamıştır. Ancak küçük işletmelerin finansmanı konusunda birtakım çalışmalar yapılmış ve bunun sonunda 'Small Business Investment Act' yürürlüğe girmiştir. Bu kanunla da "Small Business Investment Company (SBIC)'ler; yani, küçük ölçekli firmalara yatırım yapan firmalar oluşturulmuştur. SBIC'ler başlangıçta beklenen başarıyı gösterememiş olmalarına rağmen, risk sermayesi sektörünün gelişmesinde önemli bir rol oynamışlardır.

Uzun vadeli sermaye kazançlarından alınan gelir vergisi oranının az olması risk sermayesinin çekici ve uygulanabilir yatırım aracı olmasını sağlamıştır. Amerikan risk sermayesi şirketlerinin başarısı ile birlikte diğer ülkelerde de bu tür şirketlerin kurulması ve gelişmesi sağlanmıştır. Başta İngiltere olmak üzere, ön sıralarda Japonya, İsrail ve diğer Avrupa ülkeleri yer almaktadır. 1983-1984 yılları arasında Avrupalıların risk sermayesi yatırımlarının yarısı sadece İngiltere kökenli kuruluşlarının payını oluşturmaktadır. ABD risk sermayesi şirketleri de bu ülkelerde ya kendi temsilciliklerini oluşturmuş ya da yerli bir ortakla yeni bir şirket kurmuştur. Bu ülkelerin risk sermayesi şirketleri ve yatırım bankaları da ABD'de risk sermayesi yatırımları yapmaktadırlar.

3.2.2.Girişim (Risk) Sermayesinin Türkiye'deki Gelişimi

Girişim (Risk) sermayesi yatırımları gelişmiş ülkelere kıyasla Türkiye'de çok kısa bir geçmişe sahiptir ve Türkiye'de bu konuda ilk yasal düzenleme 1993'te yapılmış, ilk girişim sermayesi yatırım ortaklığı 1996 yılında kurulmuştur. Bu gecikmenin başlıca üç nedeninden söz edilebilir. Bunlardan birincisi, ülkemiz ekonomisinin uzun yıllar boyunca içinde bulunduğu istikrarsız ortamın yatırımcıları kısa vadede getirisi olmayan, uzun vadede ise yüksek risk taşıyan yatırımlara yönelmelerini zorlaştırmasıdır. Bunun yanında sanayileşmiş ülke örneklerinden farklı olarak, bu alanda devlet tarafından teşvik ve destek sağlanmaması da bu modelin yaygınlaşmasını geciktirmiştir. Son olarak, ülkemizde bu finansman modelinin yeterince tanınmıyor olması da risk sermayesinin yaygınlaşmasını sınırlayan etkenlerdendir. Risk sermayesi fonlarının yaygın olarak kullanıldığı ülkelerde bu gelişim reel sektör, devlet ve finans sektörünün katkılarıyla gerçekleşmiştir. Ülkemizde bu finansman modelinin gelişimi risk sermayesi yatırımlarına sağlanacak avantajlar ve patent hakları ile ilgili gerekli yasal düzenlemelerin yapılması ile mümkündür.

4.GİRİŞİM (RİSK) SERMAYESİ SÜRECİNDE AŞAMALAR

Risk sermayesi sürecinin yapı itibari ile üç aşamadan oluştuğu kabul edilmektedir. Risk sermayesi süreci, risk sermayesi finansmanının (fonunun) oluşturulması ile başlamakta olup, risk sermayesi yatırımının yürürlüğe konması, gerçekleştirilmesi ve yatırımdan çıkış ile sona ermesi şeklinde değerlendirilmektedir.

Şekil 2: Girişim Sermayesi Döngüsü



4.1.Girişim (Risk) Sermayesi Fonu Oluşturma Aşaması

Genellikle risk sermayesinin finansman modelinde, ilk evre olarak risk sermayesi şirketleri, sigorta şirketlerinden, emekli sandıklarından ve ilgili bankalardan yatırım sürecinde kullanılmak üzere nakit temin etme yoluna giderler. Elde edilen fonlar için risk sermayesi şirketleri, yapılacak teknolojik ve/veya inovatif yatırım konusu iş için yatırımı yapan banka veya şirketlere herhangi bir faiz ödemesi sözünü vermezler. Bunun yerine, güvene dayalı bir fon anlaşması yaparak söz konusu finansman sağlanmaktadır.

Bu bağlamda, öncelikli olarak yapılacak işin bedeli olarak kullanılacak risk sermayesi fonunun ne kadar olacağı tespit edilmektedir. Söz konusu tespit için, yatırım yapılacak olan işletmelerde yönetsel faaliyetlere ait giderler, satın alma, üretim ve kalite faaliyetlerine ait giderler ile diğer faaliyetlere ait giderler, göz önünde bulundurulmaktadır.

Bu aşamada, ellerindeki fonları uzun süreli ve risk oranı daha yüksek yatırım araçlarına yönlendiren yatırımcıların varlığı önemlidir. Bu yatırımcıların, yapmış oldukları yatırımlar, ülkenin siyasi ve politik istikrarından, ekonomik konjonktüründen, enflasyon gibi çeşitli faktörlerden etkilenmektedir. Bu durum ise ekonomisi güçlü olmayan ülkeler açısından bakıldığında, risk sermayesinin oluşumu açısından bazı sorunlar meydana getirmektedir. Bunun yanı sıra genel olarak risk sermayesinin yatırım riskinin yüksek oluşu, yatırım konusu işin pazar riskinin ve ürün-imalat sürecinde fiyat risklerinin de olması nedeni, risk sermayesi fonuna taahhüt edilecek sermayenin yeterli büyüklük ve vadede olması önemli bir problem yaratmaktadır.

Bunun yanı sıra, risk sermayesi fonunun yapılandırılması, uygun vadelere bölünerek değerlendirilmesi ve sermayenin tecrübeli, profesyonel yöneticiler tarafından idare ve koordine edilmesi de çok önemli süreçler olarak kabul edilmektedir.

4.2.Girişim (Risk) Sermayesi Yatırımının Yapılması Aşaması

Genel olarak, yatırım yapılacak bir iş var ise işletmeler, kurum ya da kuruluşlar, finansman veya fon ihtiyacını şirketin sahip olduğu öz kaynaklardan ya da yabancı kaynaklardan sağlamak yoluna gitmektedirler. Küçük girişimcilerin, büyük şirketlerin aksine yatırım için kullanacakları sermaye, genel olarak yakın çevrelerinden elde ettikleri getirilerden sağlanmakta olup, yatırımın kapsamında ürün geliştirme, Ar - Ge (araştırma ve geliştirme) gibi fon gereksinimi yüksek süreçler söz konusu ise yeni kaynaklara gereksinim duyulmaktadır.

Tablo 1: Girişim Sermayesi Fon Kaynakları

Yatırım bankaları
Yatırım grupları
Vakıflar
Ticari bankalar
Sigorta şirketleri
Risk sermayesi yatırım fonları
Özel risk sermayesi şirketleri
Şahıslar
Yabancı fonlar
Emeklilik fonları
Üniversiteler
Devlet tarafından sağlanan fonlar

Risk sermayesi yatırımının temel aracı hisse senedir. Ancak bazen, hisse senedine dönüştürülebilir tahvil veya hisse senedi satın alma hakkı veren tahvil kullanılmaktadır. Bu tarz durumlarda, doğrudan öz kaynak desteği yerine borçla öz kaynak arasında olabilen bir finansman desteği sağlanmış olmaktadır. Bu durum aynı zamanda, istendiği zaman eldeki tahvillerin hisse senedine dönüştürülme potansiyelini içinde barındırdığından öz kaynağa bağlı olarak ortaya çıkması muhtemel riskin de ötelenmesi ve bir süreliğine ertelenmiş olması sağlanmış olmaktadır.

4.3.Girişim (Risk) Sermayesi Yatırımından Çıkış Aşaması

Risk sermayesinin son aşaması yatırımdan çıkış evresidir. Bu evrede, şirkete herhangi bir şekilde direk finansman girişi olmamakla birlikte, diğer evreler esnasında ya da bu evrede gelir elde edilebilmektedir. Sermaye sahibi şirketin yatırımını gerçekleştirmiş olduğu işlerden elde ettiği karın temelini, girişimci şirketin hisse senedine yapmış olduğu ödeme ile aynı şirketin bu hisse senetlerini borsada satarak elde etmiş olduğu kazanç arasındaki fark oluşturmaktadır.

Dolayısıyla, yatırımın getirisi, desteklenen işletmenin borsada ya da piyasada değerlendirilmesine paralel olarak artış göstermektedir. Eğer yapılan girişim ve iştirak realitede başarılı olmuş ve işin meyveleri toplanmaya başlanmış ise hisse senetlerinin değer kazanması kaçınılmazdır.

Bu yüzden, risk sermayesinin son aşaması olan yatırımdan çıkış ancak, desteği alan işletmenin teknolojik ve ekonomik gelişimini tamamlayarak, pazarda her yönden akranları ile rekabet edebilecek güce erişmiş ve sektörde söz sahibi olması şartı ile mümkün olabilmektedir.

Likidasyon olarak da açıklanmakta olan yatırımdan çıkış aşaması, yatırımın yapılması sonrasında sonuçlarının müspet olması ve şirketin kazanç sağlamasının tüm ölçütlerinin somut olarak elde edilmesi için gerekli girişimlerin yapıldığı son aşamadır. Bu aşamadan sonra, risk sermayesi şirketler, finanse ettikleri işletmelerdeki hisse senetlerini ve/veya ortaklık paylarını satarak yatırımdan ayrılmaktadırlar. Bu ayrılma, daha tarafların aralarında yapmış oldukları bir anlaşma gereği yürürlüğe konmaktadır. Ancak dikkat edilmesi gereken husus, risk sermayesi şirketlerinin, söz konusu girişimin taraflara en yüksek kazancı getirecek durumda ve zamanda yatırımdan ayrılmalarıdır.

Yatırımdan çıkışa istinaden birçok yaklaşım mevcuttur. Bunlardan bazıları aşağıda verilmiştir:

- Ortaklığa konu şirketin halka açılması veya başka bir şirkete satılması,
- Sözleşmede belirtilmiş olan ve taraflara ait ortaklık paylarının şirketin öz sermayesi tarafından satın alınması,
- Şirketin başka bir yatırımcı tarafından satın alınarak, haklarının devredilmesi,
- Şirket yönetimi tarafından, ortaklık modeli kapsamındaki tüm süreç yönetiminin gözden geçirilerek, şirketin tekrar organizasyonunun sağlanması ve
- Şirketin tasfiye edilmesidir.

Yatırımdan çıkış aşamasında, uluslararası arenada genel kabul gören hareket tarzı, taraflara ait mevcut hisselerin, kısmi olarak ya da blok blok kümülatif satışının yapılması şeklindedir.

5.GİRİŞİM (RİSK) SERMAYESİ SEKTÖRÜNÜN GELİŞTİRİLMESİNE YÖNELİK DEVLET PROGRAMLARI

Etkin bir risk sermayesi sektörünün varlığı için birtakım koşulların oluşması gerekmektedir. Öncelikle, halka arz için güçlü ve yeterli bir piyasa bulunmalıdır. Bu özellikte bir piyasanın bulunmaması halinde ise risk sermayesi yatırımını temsil eden hisse senetlerinin diğer ortaklara ve başka yatırımcılara devir olanaklarının bulunması gerekmektedir. Hissedarların malvarlığını maksimize etmek için girişimcilerin destekleneceği bir kültür gereklidir. Ayrıca, büyük bir iç piyasa da zorunludur. Örneğin, Kanada'da bir girişimci desteklenecekse önemli olan bu girişimin ABD'de de başarılı olup olamayacağıdır. Fikri mülkiyet haklarına ilişkin gerekli düzenlemelerin varlığı ve faiz oranlarının düşük olduğu, istikrarlı bir makroekonomik ortam etkin bir risk sermayesi sektörü için hayati zorunluluklardır.

Etkin bir risk sermayesi sektörünün geliştirilmesi için gerekli olan bu koşulların sağlanmasında devletin birebir sorumlu olduğu veya katkıda bulunabileceği noktaların varlığı aşikardır. Hükümetler mali ve düzenleyici çerçevede yapacakları değişikliklerle risk sermayesi kaynaklarının artırılmasında etkili olabilmektedirler. Hatta, bazı OECD ülkelerinde hükümetler girişimci küçük firmaların fonlanmasında risk sermayesini harekete geçirebilmek için daha belirgin programlar da yürütmektedirler. Bu programlar özellikle teknolojiye dayalı küçük işletmelerin yeterli sermaye temin ederek yeni teknolojilerin geliştirilmesi ve istihdam yaratılması yoluyla topluma katkıda bulunmalarını engelleyen fonlama boşluklarını doldurmayı amaçlamaktadır. Hemen hiçbir ülkede risk sermayesi sektörünün devlet desteği olmaksızın gelişme göstermesi mümkün olmamıştır. Ancak sağlanan devlet desteği, ülkelerin ekonomik koşullarına ve mali piyasalarının yapılarına göre farklılık göstermektedir.

Risk Sermayesi Sektörünün Geliştirilmesine Yönelik Devlet Programları 3 grupta toplanabilmektedir:

a) Risk sermayesi şirketlerine ya da girişimci küçük firmalara doğrudan sermaye sağlanması,

b) Risk sermayesi şirketlerine ya da girişimci küçük firmalara yatırım yapanlara mali teşviklerin sunulması,

c) Risk sermayesi yatırımcılarının kontrolüne yönelik düzenlemelerin yapılması.

Bu programlardan en riskli olanı devletin elini taşın altına koyduğu yöntem olan doğrudan destek programlarıdır. Bu programlarda risk sermayesi şirketleri veya girişimci küçük firmalara ortaklık ya da düşük faizli kredi yoluyla sermaye sağlanmaktadır. Bu tür programlar her ne kadar sayıca az olsalar da OECD ülkeleri arasında giderek daha fazla rağbet görmektedir.

Mali teşvikler ise daha çok risk sermayesi sektöründe özel kesim yatırımlarını artırmaya yöneliktir. Bu teşvikler aşağıdaki şekillerde olabilmektedir:

a) Vergi indirimleri,

b) Risk sermayesi şirketleri ya da girişimci küçük firmalarca alınan kredilere garantör olunması,

c) Risk sermayesi şirketlerinin girişimci firmalara ortak olma şeklinde yaptıkları yatırımlara garantör olunması.

Risk sermayesi yatırımcılarının kontrolüne ilişkin düzenlemeleri kapsayan üçüncü grup programlar ise risk sermayesine yatırım yapmalarına izin verilen kurumları artırmayı amaçlamaktadır.

Bu programlar özellikle emeklilik fonlarının risk sermayesi sektöründe yatırım yapmalarına izin verme ya da teşvik etmeye yönelik düzenlemeleri içermektedir. Risk sermayesi şirketlerine sağlanacak devlet desteğinin hangi aşamada yapılacağı konusu da ülkelere göre farklılık göstermekle birlikte, yaygın uygulama biçimi erken aşama finansmanı ve başlangıç aşamasında sağlanan finansmandır. Çünkü yeni kurulan bir şirketin finansman ihtiyacı daha büyük ve kaynak bulması daha zordur. Ancak hükümetler, geç aşama finansmanı da sağlamaktadırlar.

Risk sermayesi şirketlerine yapılan devlet yardımları, ülke ekonomik kalkınma planları ile uyumlu olmaları gerektiğinden, pek çok OECD ülkesinde bölgesel programlar uygulanmaktadır. Bu programlar, ülkenin az gelişmiş bölgelerinde kurulan risk sermayesi şirketlerine doğrudan sermaye yardımı biçiminde ve erken aşama finansmanı olarak yoğunlaşmaktadır. Ayrıca bu bölgelerde gerçekleştirilecek projeler de kalkınma programlarına uygun olan seçilmiş projeler olmaktadır. Risk sermayesi şirketlerine devlet desteği olarak sağlanan kaynak dışında proje danışmanlığı gibi teknik yardımlar da yapılmaktadır.

6.DÜNYA'DA GİRİŞİM (RİSK) SERMAYESİ UYGULAMALARI: ÖRNEK ÜLKELER

Çalışmamızın bu bölümünde Dünya genelinde girişim (risk) sermayesi sektöründe önde gelen ülkeler arasında yer alan ABD ve İngiltere, bunlara ek olarak da Türkiye'de ki girişim (risk) sermayesi uygulamalarına yer verilmiştir.

6.1.ABD

Çağdaş bir finansman yöntemi olan risk sermayesinde ABD'nin başı çektiği görülmektedir. ABD'de risk sermayesi uygulamaları, bu ülkeye göç edenlerin iş kurabilmek için bankalardan aldıkları uzun vadeli girişim sermayesi ile kendini göstermiştir. 18. ve 19. yüzyıllarda, Avrupa'dan Amerika'ya yoğun göçler olmuş ve yeni kıtada iş ihtiyacı duyan göçmenler bu yöntemi sıklıkla uygulamışlardır.

ABD'nde, ARDC ile kurumlaşan risk sermayesi, 1953 yılında bankalar ve diğer yatırım kuruluşları, küçük ve orta ölçekli işletmelere uzun vadeli fon sağlamada yardımcı olacak Küçük İşletmeler İdaresi (Small Business Administration ('SBA'lar) kurulmuştur. 1958 yılında yürürlüğe giren, Küçük İşletme Yatırım Kanunu (The Small Business Investment Company Act of 1958) ile büyüme potansiyeli olan küçük işletmelere girişim Sermayesi desteği veren Küçük İşletme Yatırım Şirketleri (Small Business Investment CompaniesSBIC'ler) kurulmuştur. Ancak Küçük İşletme Yatırım Kanununca, kurulmuş olan bu şirketlerin, kuruluş izninin verilmesi ve faaliyetlerinin denetimi Küçük İşletmeler İdaresine (Small Business Administration-SBA) verilmiştir. Küçük İşletme Yatırım Şirketleri, iki şekilde sınıflandırılırlar;

Bağımsız Şirketler: Kişiler tarafından SBA şartlarına göre örgütlenmiş olan bağımsız küçük işletme yatırım şirketleridir.

Bağımlı Şirketler: Başka finansal ya da finansal olmayan kuruluşlarca yine SBA şartlarına göre örgütlenen ve ana firmanın yönetim politikasına göre yönetilen bağımlı küçük işletme yatırım şirketleridir.

Yatırım yapmayı ve risk almayı destekleyici uygun bir ortamın yaratılması, sermaye piyasalarının geliştirilmesi ve sermaye kazançlarında bazı vergi kolaylıklarının sağlanması gibi konular ABD'deki RS yaklaşımlarının temelini oluşturmaktadır. Bu çerçevede yürütülen uygulamalardan bazıları şöyledir;

- RS'nin gelişmesinde özellikle hisse senedi kazançlarındaki vergi oranının önce 1978'de %49'dan %28'e, daha sonra 1981'de %20'ye düşürülmesi çok etkili olmuştur. Vergi oranının %20'ye düşürülmesi, aslında sermaye kazançlarının %60'ının vergi dışı bırakılması ile sağlanmıştır.

- 70'lerin sonunda ERISA (Employee Retirement Income Security Act-Emeklilik Fonları Yasası)'da yapılan yeni bir düzenleme ile emeklilik fonlarının RS yatırımlarına daha fazla kaynak aktarabilmelerine fırsat sağlanmıştır. RS firmalarının kaynaklarının yaklaşık %30'unu emeklilik fonlarından sağladıkları göz önüne alınırsa bu çok önemli bir gelişmedir.

- ABD'de yerel yönetimlerin çıkardığı sıfır vergili Endüstriyel Kalkınma Tahvilleri gelirlerinden, küçük firmalara düşük faizli yatırım kredileri verilmektedir.

- Ar-Ge harcamalarına %25 oranında vergi iadesi uygulanmaktadır. Bunun haricinde Ar-Ge harcamaları, çeşitli vergi indirimlerine tabi tutulmaktadır.

- Kâr payı gelirleri, hem gerçek kişiler hem de tüzel kişiler için diğer gelirler arasına dahil edilmiştir. Kurumlar vergisi mükellefleri kâr payı gelirlerinin %85'ini vergiden düşebilmektedirler. Kâr payı ödeyen şirketin %80 veya daha fazlasının kâr payı elde eden şirkete ait olması halinde söz konusu indirim %100 olmaktadır.

- Girişimcilerin risk sermayedarlarından sadece yönetim hizmeti satın almaları durumunda, bu hizmet giderlerini risk sermayedarları vergiden indirebilmektedirler.

Risk sermayesi yatırımlarının ABD'deki gelişimi ve yıllık 105 milyar USD gibi değerlere varması üzerinde çeşitli etmenler etkili olmuştur. Bu unsurlar şu şekilde özetlenebilir;

- Boston'da 1946 yılında kurulan AR&D, ilk kamu risk sermayesi şirketi olarak risk sermayesi yatırımları için kurumsal bir örnektir.

- Küçük işletmeler İdaresi (Small Business Administration, SBA), KOBİ'lere uzun vadeli fonlarla finansman hizmeti vermek üzere 1953 yılında kurulmuştur.

- 1971 yılında gelişmekte olan şirketlerle ilgili olarak NASDAQ kurulmuş; böylelikle KOBİ'lerin finansman gereksinimine yönelik işlemler bir kurum çatısı altında toplanarak işleyişi daha düzenli bir hale getirilmiştir. Sermaye sahibi yatırımcılar, bu piyasadan hisse senedi alım-satım işlemleri sırasında şirketler hakkında daha düzenli ve gerçekçi bilgi edinme olanağına sahip olurlarken; risk sermayesi ile büyüyen şirketler de burada rahatça kayıt imkanı bulmakta ve hisse satımı gerçekleştirmektedirler.

- 1978 yılından itibaren çıkarılan yasalarla risk sermayesi yatırımlarından kaynaklanan gelirlere uygulanan gelir vergisi muafiyetleri arttırılmış ve emeklilik fonlarının büyük bir kısmının risk sermayesi fonlarına aktarılması teşvik edilmiştir.

- Risk sermayesi şirketlerinin 1973 yılında Ulusal Risk Sermayesi Birliğini (National Venture Capital Association, NVCA) kurmaları da risk sermayesi sektörünün gelişimine, dolayısıyla da yatırımların yükselmesine yönelik önemli bir gelişme olarak ifade edilmektedir.

6.2.İngiltere

İngiltere'de 1945 yılında İngiliz Merkez Bankası Bank England tarafından çeşitli finansal kuruluşların iş birliği ile Industrial and Commercial Financial Corporation (ICFC) kurularak risk sermayesi adına ilk adım atılmıştır. Amacı, İkinci Dünya Savaşından sonra ortaya çıkan işsizlik sorununa çözüm bulmak ve teknolojik yenilikleri sanayiye kazandırmak olan İngiltere'de risk sermayesi alanında adından söz edilen önemli bir kuruluş olsa da tam anlamıyla bir risk sermayesi şirketi değildir. Bir yandan risk sermayesi şirketleri gibi girişimcilerin getirdiği yenilikleri değerlendirir ve yeni şirketlere ortak olarak onları finanse ederken, diğer yandan banka gibi davranarak kredi vermektedir. Batmakta olan şirketleri kurtarmak veya girişimlerini desteklemek amacıyla fon isteyen şirketlere yardımcı olmaktadır.

Bu sayılanların dışında İngiltere’de 1980 yılı sonrasında yapılan düzenlemeler şöyle özetlenebilir:

-Küçük ve yeni şirketler piyasası olarak bilinen kot dışı menkul kıymetler piyasasına küçük şirketlerin girişi kolaylaştırılmıştır.

-Devlet, risk sermayesi sektörünün gelişmesi için, vergi muafiyetine gitmiştir. Ayrıca risk sermayesi için fon oluşturulması ve tasarrufların bu fonlara aktarılmasının sağlanması amacıyla hükümet tarafından çeşitli düzenlemeler yapılmıştır.

-Beş yaşından küçük işletmelerin hisselerini satın alan yatırımcılara vergi indirimi gerçekleştiren Başlangıç Projesi kabul edilmiştir. 1982 yılında 5 yıllık şart kaldırılmış, 1983 yılında ise programın adı Büyüme Projesi olarak değiştirilmiştir. 1986 yılında söz konusu yatırımlar için kişi başına yıllık 40 bin sterline kadar vergi muafiyeti getirilmiştir. Avrupa’da risk sermayesi bakımından en uygun ortamın bulunduğu ülke İngiltere’dir. Küçük firmaları kurulması için 1980’li yıllarda kurumlar ve gelir vergisi oranlarında azatlama gidilmiştir. Aynı durum 1990’lı yıllarda da devam etmiş ve faiz oranları enflasyon ve vergi indirimleri ile küçük firmaların büyümesi teşvik edilmiştir. Gelir vergisi oranı %40’dır ve aynı oran sermaye kazançlarına da uygulanmaktadır. Sermaye kazancı vergisi diğer Avrupa ülkelerindekinden daha yüksektir. Risk sermayesi sektöründeki gelişmenin ana kaynağı, 1980 yılında ikincil piyasanın (Unlisted Securities Market-USM) oluşturulması ve merger, acquisitions aktivitelerinin ilerlemesidir.

İngiltere’de risk sermayesi alanındaki bir diğer kuruluş olan İngiliz Risk Sermayesi Birliği (British Venture Capital Association-BVCA), 33 tane kurucu fonun katılımıyla 1983 yılında kurulmuştur. BVCA’nın amacı üye olan kurum ve kişilerin görüş ve isteklerini ilgili kurumlara iletmek ve risk sermayesinin geleceğine ilişkin kararların alınmasında yardımcı olmaktır. ‘Venture Capital Report’ isimli bir dergi yayımlayarak girişimci ile risk sermayedarı arasındaki iletişimi gerçekleştirmektedir. BVCA finansman talebinde bulunan girişimcilerin gönderdikleri iş planlarını inceleyerek uygun bulduklarını dergide yayınlamaktadır. Böylece iş planları dergiye abone olan risk sermayesi şirketlerine ön elemenden geçirilerek sunulmaktadır.

6.3.Türkiye

Türkiye'de RS konusunda yapılan çalışmalarla ilgili ayrıntılı bilgiler aşağıda sunulmuştur:

6.3.1.Teşebbüs Destekleme Ajansı

Teşebbüs Ajansı (TDA), ülkemizdeki küçük ve orta büyüklükteki girişimcileri desteklemek amacıyla kurulmuştur. Bu organizasyonlar çok değişik tiplerde karşımıza çıktığından kısaca 'ajans' adı verilmiştir. T.C Devlet Bakanlığı'nın 5.1.1986 tarihli genelgesiyle kurulan 'İşsizlikle Mücadele ve İstihdamı Geliştirme Yüksek Koordinasyon Kurulu' KOBİ'lere destek sağlamak üzere çok sayıda faaliyet başlatmıştır. Devlet Bakanlığı'nın '1986 Yılı Faaliyetleri' başlıklı broşüründe Teşebbüs Destekleme Ajansı ile RS sisteminin kurulması konusundaki etkinlikleri şu şekilde özetlenmektedir:

Teşebbüs Destekleme Ajansı (Entreprise Agency), küçük teşebbüslere 'Çok Yönlü Destek' adı verilen teknik, idari, yönetsel vb. desteklerden oluşan bir yardım paketi veren ve böylece teşebbüsün başarı şansını artırarak istihdamın gelişmesine katkıda bulunan bir 'araç'tır. İş Vakfına bağlı bir 'ticari şirket' olarak kurulan TDA'nın, bütün illere yaygınlaştırılması planlanmıştır. Fakat daha sonraları yaşanan siyasal gelişmeler ile ülkemizde 1989 yılında TDA'nın faaliyetleri durmuş ve risk sermayesi şirketi kurma çalışmalarına ara verilmiştir. 1992 yılında açıklanan 'Ekonomik Paket' te risk sermayesine özel olarak değinilmiş ve bu sektörün tekrar kurulması ve geliştirilmesi hükümet programına alınmıştır. TDA'nın destek amaçları arasında;

TDA'nın bir vakıf şirketi olduğu, çeşitli kuruluşlardan ücretsiz destek alacağı ve doğrudan kredi verebileceği belirtilmektedir. Bu amaç ve yöntemler bir RS şirketinin amaç ve yöntemlerinden farklıdır.

6.3.2. Teknoloji Geliştirme Projesi

Ülkemizde 1 Haziran 1991 tarihinde kurulan TTGV, teknolojik yenilik faaliyetlerini destekleyen ve başta KOBİ'ler olmak üzere özel sektöre yatırımlar yapmayı ve bu yatırımları ülke geneline yaymayı planlayan kar amacı gütmeyen bir kuruluştur. Altısını özel sektör, diğerlerini Hazine Müsteşarlığı, KOSGEB ve TÜBİTAK temsilcilerinin oluşturduğu dokuz kişilik bir yönetim kurulu ile yönetilmektedir. Finansal kaynaklarını Hazine Müsteşarlığı, Dış Ticaret Müsteşarlığı, Dünya Bankası Grubu (World Bank Group) ve kendi kaynaklarından elde eden TTGV, bu kaynaklarla AR-GE proje destekleri ve teknolojik girişimcilik destekleri gibi uygulamaları yürütmektedir.

Türkiye ile Dünya Bankası'nın ortaklaşa yürüttüğü 'Teknoloji Geliştirme Projesi' çerçevesinde ülkemizde kurulması düşünülen risk sermayesi şirketlerinin amaçları aşağıdaki şekildedir;

- Fona sermaye sağlayacak sermayedarlara yüksek bir getiri sağlamak,
- Yüksek teknoloji kullanan ve yüksek bir gelişme potansiyeline sahip mevcut veya yeni kurulacak firmalara sermaye veya sermaye benzeri yatırımlarda bulunmak,
- Mevcut firmaların teknoloji yoğun projelerine uzun vadeli (5-7 yıl) krediler vermek,
- Yukarıdaki sayılanlar, ülkemizin teknoloji ve ihracat alanındaki rekabet seviyesini arttırmak, mühendisler ile bilim adamları için yeni olanaklar sunmak ve yabancı ülkelere olan beyin göçlerini önlemek ile alakalıdır.

Vakfın, bu amaçlar doğrultusunda yapacağı faaliyetleri ise şu şekilde özetlenebilir:

1-Teknoloji Geliştirme Projeleri: Teknoloji geliştirme projeleri endüstriyel uygulama veya Pazar potansiyeli olacak, araştırma ve geliştirme aşamaları ile birlikte teknolojik yenilik ya da geliştirmeyi içeren projelere denir.

2-Alt Sektör Odak Projeleri: Alt sektör odak projeleri, araştırma ve teknoloji geliştirme faaliyetlerinde en yüksek kazancı sağlayacak stratejik odak konularını belirleyecek projelerdir.

3-Uluslararası Ortak Girişimler: Uluslararası ortak girişimler özellikle uluslararası boyutta Türk ekonomisine katkıda bulunacak, proje yaklaşımına uygun olmayabilen girişimlerdir.

6.3.3.Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı

Türkiye’de ilk olarak 1973 yılında, küçük ölçekli işletmelere teknik danışmanlık hizmeti vermek üzere, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı bünyesinde ‘Küçük Sanayi Geliştirme Merkezi’ (KÜSGEM) kurulmuş ve Gaziantep’te pilot proje niteliğinde hizmete başlamıştır. KÜSGEM çalışmalarının değerlendirilmesi sonucu 6.9.1983 tarihli Resmî Gazete’de yayınlanan Milletlerarası Antlaşma çerçevesinde, yine aynı Bakanlığa bağlı, proje niteliğinde ‘Küçük Sanayi Geliştirme Teşkilatı’ (KÜSGET) kurulmuştur. Küçük ölçekli sanayi işletmelerine verilen hizmetlerin yurt sathına yayılması ve daha geniş işkollarını kapsamaları ve verilen hizmetlerin yaygınlaştırılması ihtiyacı 1989 yılının sonlarında ortaya çıkmış ve proje statüsündeki KÜSGET’in yasal bir statüye kavuşturulması çalışmalarına başlanmıştır. 119 KOSGEB’in kuruluş amaçları arasında üretim ve pazarlamaya kadar her türlü konuda sanayi hizmetleri vermektir. Bu amaçla KOSGEB, aşağıda verilen hizmet merkezlerini oluşturmaktadır;

- Danışmanlık ve Kalite Geliştirme Merkezleri
- İhtisas Merkezleri
- Test ve Analiz Laboratuvarları
- Ortak Kolaylık Atölyeleri
- Teknoloji Geliştirme Merkezleri/Teknoparklar

KOSGEB’in Kuruluş Kanunu'nun 4. madde ‘Kuruluş’un Görevleri’ aşağıdaki gibi sıralanmıştır;

a) Teknoparklar, Danışmanlık Merkezleri, Enstitüler ve benzeri birimler kurarak AR-Ge faaliyetlerini desteklemek,

b) İşletmelerin, üniversiteler ve kamu özel araştırma kurumlarındaki bilim ve teknoloji yapısından yararlanmasını sağlamak.

c) Teknoloji düzeyini yükseltmek üzere, mevcut teknolojik bilgilere erişmek ve yeni teknolojik bilgiler üretmek, erişilmiş ve üretilmiş bilgileri kullanımını yaygınlaştırmak.

d) Üniversite ve Araştırma Merkezlerinin imkânlarından yararlanarak yeni ve ileri teknolojiye dayalı bilgilerin derlendiği, geliştirildiği ve uygulamaya yönelik üretime hazır hale getirilerek işletmelerin kullanımına sunulduğu Teknoloji Merkezleri ve Teknoparkları kurmak ve kurdurmak,

e) İşletmelerin planlı yönetim anlayışına, modern ve çağdaş işletmecilik düzeyine kavuşturulmalarını temin için sanayinin çeşitli alt sektörlerinde yatırımları yönlendirmek üzere proje profillerini uygulayacak, atıl kapasiteleri değerlendirecek, verimliliği artıracak; modernizasyon, üretim, yönetim, pazarlama, enformasyon ve teknoloji adaptasyonu gibi konularda kapsamlı 'Teknik Yardım ve Destek Programları ve Projeleri'ni gerçekleştirecek İhtisas Merkezlerini kurmak ve kurulmasını sağlamak,

f) Ülkedeki işletmelerin, daha modern hale gelmesi için gerekli yardımlarda bulunmak,

g) İşletmelerdeki eğitim ihtiyaçlarının karşılanmasını sağlamak için Uygulamalı Teknik Eğitim Merkezleri'ni kurmak,

h) İşletmelerin planlama ve yönetim konularında güçlenmelerini sağlamak,

i) İşletmelerin pazarlama sorunlarına çözümler aramak. KOSGEB'in Türkiye risk sermayesi sektörüne ve yapısına yaptığı bir diğer etki, ülke genelinde yürüttüğü girişimcilik eğitimleri ve çalışmaları doğrultusunda olmaktadır.

KOSGEB bünyesindeki Girişimciliği Geliştirme Enstitüsü, yerel ve bölgesel bazda girişimciliği geliştirici önerileri derlemek ve uygun model ve programlar oluşturarak bu programları gerçekleştirmek, ülke girişimciliğinin gelişmesini engelleyen idari ve yasal çerçevenin belirlenmesi amacıyla gerekli incelemeleri yaparak öneriler geliştirmek ve ilgili kuruluşlar nezdinde gerekli çözümleri üretmek, girişimci adaylarının eğitim ve danışmanlık desteğiyle bilgi ve beceri düzeylerini yükselterek başarılı olmalarına katkıda bulunmak gibi, girişimciliğin desteklenmesi ve yaygınlaştırılmasına yönelik çalışmalar yapmaktadır.

6.3.4. Türkiye Halk Bankası

Türkiye Halk Bankası, kuruluş amaçlarından birisi KOBİ'lere finansal destek sağlamaktır. KOBİ'lerin kredi gereksinimlerini karşılamak, örgütlenmesine yardımcı olmak, eğitimlerine yardımcı olmak, pazarlama çalışmalarına katkıda bulunmak, danışmanlık hizmeti sağlamak THB'nin görevleri arasındadır. Her ne kadar T. Halk Bankası'nın görevleri arasında KOBİ'lerin gereksinimlerini karşılamak üzere bu işletmelere katılma yer alıyorsa da, banka faaliyetlerini daha çok kredilendirme alanında yoğunlaştırmıştır. Ancak, bu avantajlar diğer ülkelerde olduğu gibi Halkbank'ın kendi bünyesinde bir RS bölümü kurarak RS faaliyetinde bulunması için yeterli değildir. Çünkü, özellikle yüksek teknolojiyi temelinde geliştirmiş bir yöntem olan RS olayında yatırım yapılacak proje veya firmaların teknik açıdan seçimi ayrı bir uzmanlık gerektirmektedir.

6.3.5. Türkiye Kalkınma Bankası

Türkiye Kalkınma Bankası, 'İşçi Şirketlerinin Rehabilitasyonu' sayesinde nerdeyse bütünü küçük ve orta büyüklükteki işletme olan işçi şirketlerinde gelişmeleri kontrol edebilen, gerektiğinde yönetici ve uzman ihtiyacını karşılayabilen ve bazen de yönetime el koymaya kadar giden önlemleri alabilen kurumdur. Ayrıca sektör araştırmaları konusunda da önemli bir birikime sahiptir. Yukarıda sayılan özellikleri nedeniyle, TKB, risk sermayesi sektörünün bilgi bankası olma, potansiyel yatırımcı ve müteşebbisleri bilgilendirme, gerektiğinde risk sermayesi şirketlerinin teknik ve idari konularda uzman ihtiyacını karşılama, yapacağı yayınlar ile risk sermayesi şirketleri arasında iletişim sağlama gibi fonksiyonları üstlenme kapasitesine sahiptir.

TKB'nin işlevleri şunlardır:

-Sektör çalışmaları yaparak kârlı ve verimli alanları saptamak ve yatırımların bu alanlara yönelmesini teşvik etmek veya bizzat bu alanlara yatırım yapılmasına öncülük etmek,

-Yatırım yapmak isteyen kişi ve kuruluşlara gerek proje hazırlama, gerekse proje uygulama aşamalarında teknik ve idari yardımda bulunmak, danışmanlık yapmak,

-Girişimcilere orta ve uzun vadeli yatırım kredisi vermek ve/veya kuruluşun hisse senetlerini alarak iştirakte bulunmak ve bu hisselerini ileride satarak sermaye piyasasının gelişmesine katkıda bulunmak ve finansman desteği sağlamaktır.

TKB, KOBİ'lere yönelik teşvik programları çerçevesinde KOBİ yatırımlarına ortaklık şirketlerine kullanılacak krediler için aracılık yapan bankalardan birisidir. Risk sermayesiyle ilgili danışmanlık faaliyetlerinde bulunan TKB, bunun yanında İslam Kalkınma Bankası ile kurduğu ortaklık ve EIB'nin risk sermayesi fonu ile risk sermayesi yatırımları yapmaktadır. Banka ayrıca, %16,67'lik payı ile İş Girişim'in hissedarıdır.

6.3.6.Girişim (Risk) Sermayesi Yatırım Ortaklığı

Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarının (RSYO) kuruluşlarına, faaliyetlerine, yönetim ilkelerine ve tasfiyelerine dair esaslar; Sermaye Piyasası Kurulu'nun 6.7.1993 tarih, 21629 sayılı VIII seri 21 no'lu tebliği ile düzenlenmiştir. Tebliğin 3. madde RS yatırımı; Türkiye'de kurulmuş ve kurulacak olan, yüksek gelişme potansiyeli taşıyan ve menkul kıymetleri likiditesi düşük olan girişim şirketlerince birinci el piyasalarda ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılarak gerçekleştirilen, uzun vadeli kaynak aktarım biçimi olarak tanımlanmıştır. Girişim şirketlerinin sınai uygulama veya ticari potansiyeli olan araç, gereç, malzeme, hizmet veya yeni ürün, yöntem, sistem ve üretim tekniklerinin meydana getirilmesini amaçlamaları veya bu doğrultuda faaliyet gösteriyor olmaları, ya da yönetim, teknik ve sermaye desteği ile bu doğrultuya girebilecek nitelik taşımaları şarttır.

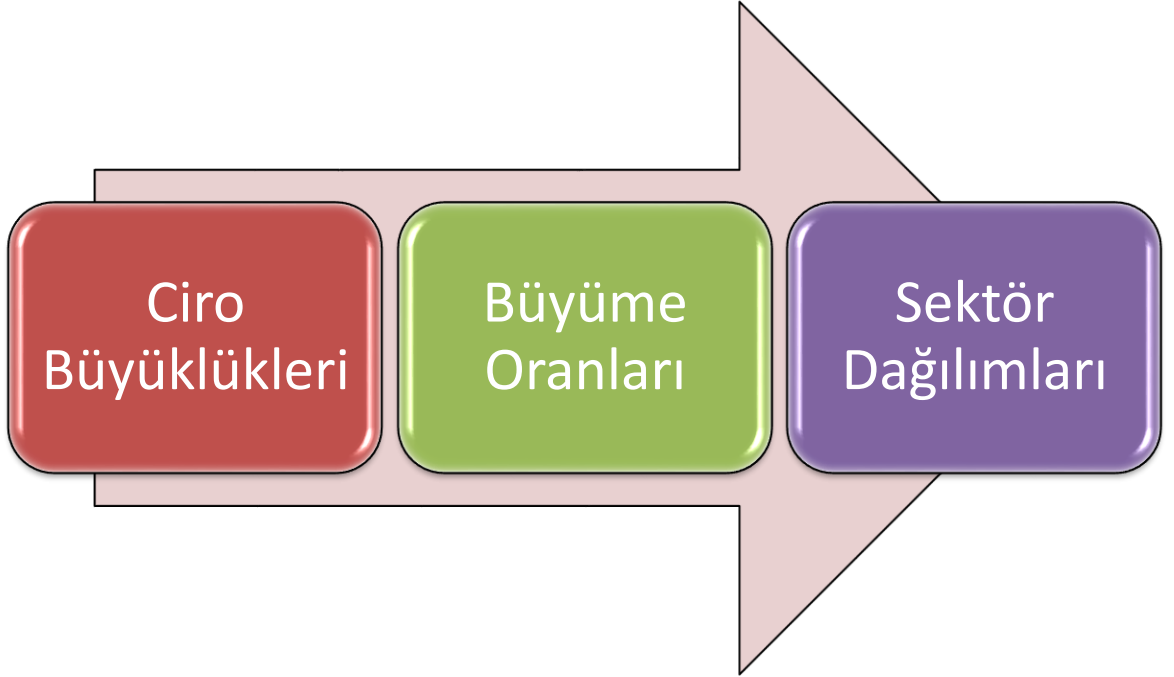
Ülkemizde ilk risk sermayesi yatırımı yapan, Vakıf Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. 1996 yılında Vakıflar Bankası'nın bir yan kuruluşu olarak kurulmuştur. Bankadan bağımsız özerk bir yapıda yönetilmektedir. Vakıf Risk tarafından yatırım yapılan şirketler sektörel, teknik ve finansal analiz sonucunda belirlenmektedir.

7. GİRİŞİM SERMAYESİ KONYA

Şirketlerini kurmuş girişimcilerin ilerlemelerine ve büyümelerine finansal katkıda bulunan ve karşılığında hisse sahibi olunan bu yapının yaygınlaştırılması amacıyla gelenekselleşen Girişim Sermayesi Anadolu Buluşmaları Konya’da gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, Konya Ticaret Odası, Konya Sanayi Odası ve Konya Ticaret Borsası iş birliğinde gerçekleştirilen etkinlikte Türkiye Girişim Sermayesi Meclisi’ne üye, girişim sermayesi fon yöneticileri ile Konya’nın başarılı şirket yöneticileri bir araya gelmiştir.

Girişim Sermayesi Anadolu Buluşmaları “Konya” Toplantısı’na 382 firma davet edilmiştir. Girişim Sermayesi yatırımlarıyla desteklenen bu şirketler belirlenirken bazı kriterler göz önünde bulundurulmuştur:

Şekil 3: Davet Edilen Firma Kriterleri

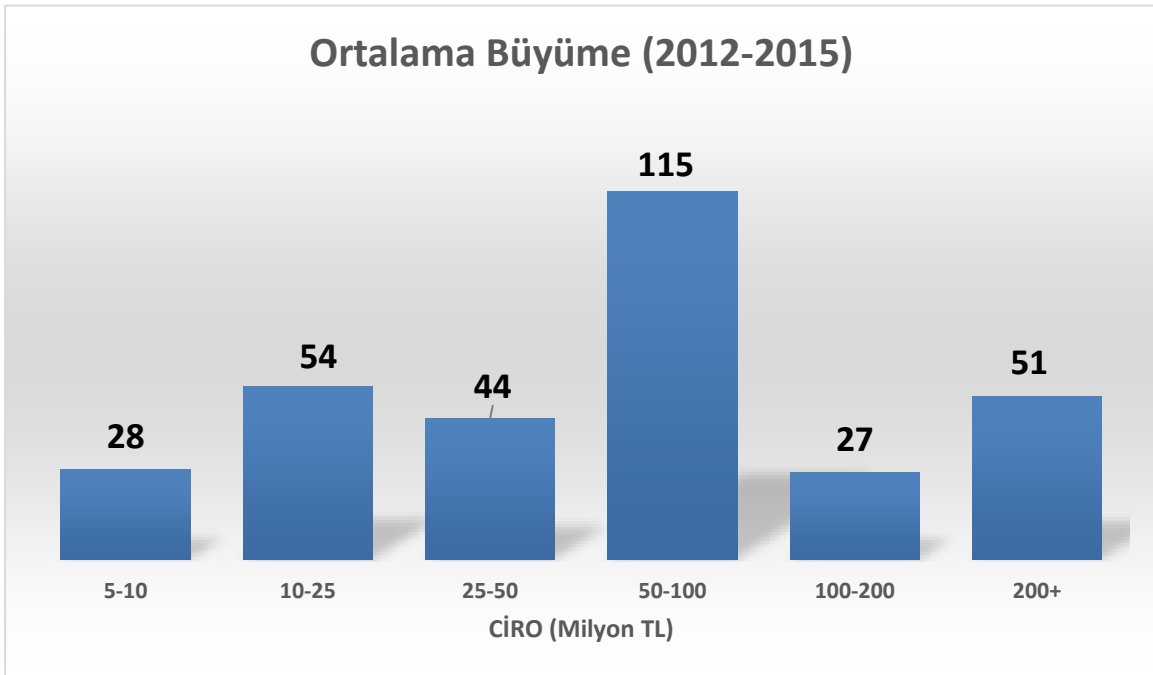


Kaynak: Gelir İdaresi Başkanlığı

Bu kriterlere göre 385 firma belirlenmiş, 382 firma programa davet edilmiş ve 120 firma da programa katılmıştır.

Girişim Sermayesi Anadolu Buluşmaları Konya etkinliğine davet edilecek firmalar belirlenirken cirosu 5 milyon TL'nin üzerinde olan ve 2012-2015 yılları arasında %20 büyümeye gösteren firmalar baz alınmıştır. Grafik 1'e göre belirlenen kriterlere uyan firmalarda ortalama büyüme oranlarına bakıldığında, en büyük paya sahip olan aralık 50-100 milyon TL ciro büyüklüğüne sahip olan aralıktır. Yine aynı grafikte 5-10 ve 100-200 milyon TL ciro aralığına sahip firmaların büyüme oranları birbirine yakındır.

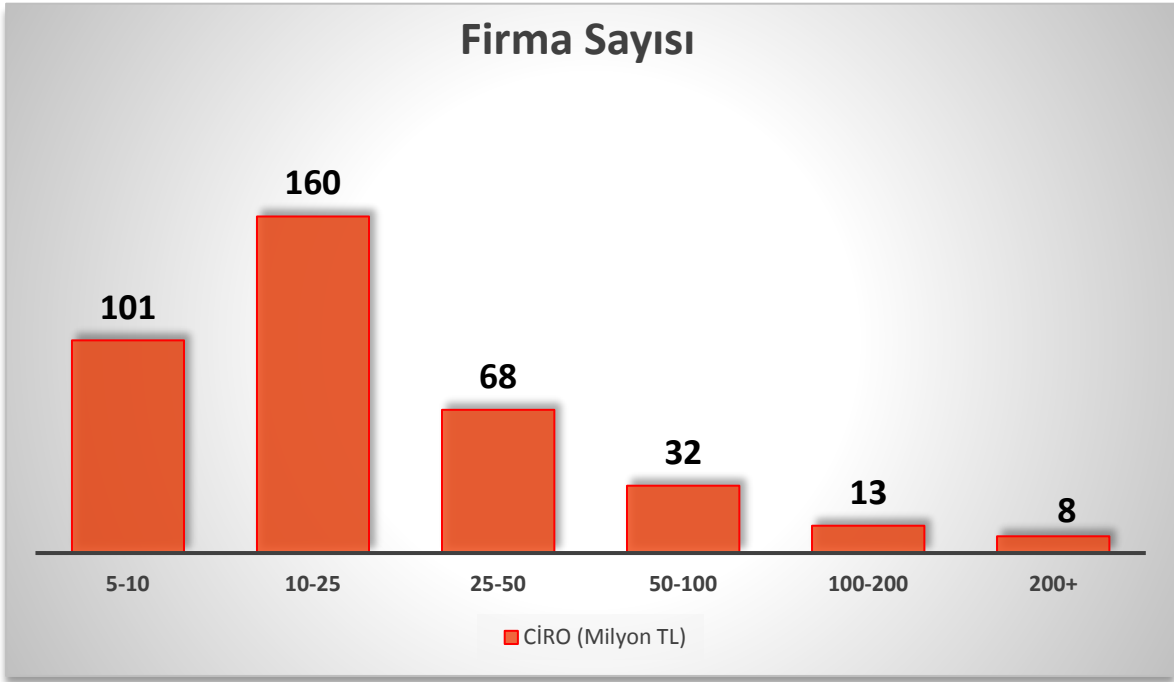
Grafik 1: 2012-2015 Yılları Arasında Firmaların Büyüme Oranları



Kaynak: Gelir İdaresi Başkanlığı

Grafik 2'ye göre Girişim Sermayesi Anadolu Buluşmaları Konya Toplantısına katılan 382 firmanın ciro aralıkları aşağıda belirtilmiştir. Buna göre 101 firma 5-10 milyon TL ciro büyüklüğüne sahipken 8 firma ise 200 milyon TL'nin üzerinde ciro büyüklükleriyle listeye girmiştir. Grafikte de belirtildiği gibi 10-25 milyon TL ciro aralığına giren firma sayısı 160'tır.

Grafik 2: 2012-2015 Yılları Arasında Firmaların Ciro Aralığı (Milyon TL)



Kaynak: Gelir İdaresi Başkanlığı

Tablo 3'te belirtildiği üzere programa davet edilen firmalar arasında %9 oranla 'ikamet amaçlı olan veya ikamet amaçlı olmayan binaların inşaatı' sektörü en büyük paya sahiptir. Ardından "motorlu kara taşıtları için diğer parça ve aksesuarların imalatı" gelirken, sektör dağılımında en düşük paya "soğutma ve havalandırma donanımlarının imalatı" ile birlikte %0,7 oranla 2 sektör daha sahiptir.

Tablo 3: Girişim Sermayesi Konya Buluşması Sektör ve Firma Dağılımı

Sektör	Firma Sayısı
İkamet amaçlı olan ve ikamet amaçlı olmayan binaların inşaatı	35
Motorlu kara taşıtları için diğer parça ve aksesuarların imalatı	32
Kara yolu ile yük taşımacılığı	22
Tarım ve ormancılık makinelerinin imalatı	20
Çiftlik hayvanları için hazır yem imalatı	20
Öğütülmüş hububat ve sebze ürünleri imalatı	17
Süthane işletmeciliği ve peynir imalatı	17
Kaldırma ve taşıma ekipmanları imalatı	15
Akışkan gücü ile çalışan ekipmanların imalatı	13
Gıda, içecek ve tütün işleme makineleri imalatı	12
Paketleme malzemelerinin imalatı	12
Motorlu kara taşıtları karoseri, treyler ve yarı treyler imalatı	11
Metal işleme makinelerinin imalatı	8
Alüminyum üretimi	8
Plastik tabaka, levha, tüp imalatı	8
Hazır beton imalatı	7
Motorlu kara taşıtlarının bakım ve onarımı	7
Plastik inşaat malzemesi imalatı	6
Mühendislik faaliyetleri ve ilgili teknik danışmanlık	6
Soğutma ve havalandırma donanımlarının imalatı	5
Kakao, çikolata ve şekerleme imalatı	5
Metalden kapı ve pencere imalatı	5
Diğer sektörler	91
TOPLAM	382

Kaynak: Gelir İdaresi Başkanlığı, TOBB Analizleri

Bütün bu veriler doğrultusunda Konya'nın sahip olduğu potansiyeli ile Türkiye'nin 3. büyük organize sanayi bölgesini inşa etmeyi başardığı, makine, otomotiv, döküm, ayakkabı, gıda, araç üstü vinç, savunma gibi pek çok sektörde iddialı firmalar ortaya koyduğu görülmektedir. Dolayısıyla Girişim Sermayesi fonlarının Anadolu'ya açılması ile 2 yıl içinde 1 milyar dolarlık fonun Anadolu'da umut vaat eden şirketlerle buluşacak olması Konya adına büyük bir fırsat olarak değerlendirilebilir. Girişim Sermayesi; Anadolu işletmelerinin inovasyon ile tanışması, kurumsallaşan ve medya iş birliğini geliştirebilecek bir yapıya dönüşmesi, küresel iş gücü ve Anadolu'nun küresel entegrasyona, ölçek ekonomileri ile ulaşması için yön verecek bir fırsattır. Etkin yürütülebilecek bir politikayla desteklenecek girişim sermayesi fonları, Konya'daki firmalar açısından verimli, rekabetçi, katma değeri arttıran ve ihracatı güçlendiren bir ortam yaratacaktır. Şirketlere hisse karşılığı yatırım yapan girişim sermayesi fonları ile Konyalı birçok firma sahip oldukları %20 büyüme oranının yanı sıra girişim sermayesi ortaklığıyla Dünya'ya açılarak, tanınır markalar haline gelebilecektir. Bu anlamda Girişim Sermayesi kavramının bilinirliği arttırılarak Girişim Sermayesi pazarının uluslararası rekabetçilik ve özgün katma değer üretmek konusunda hedefleri desteklenmelidir.

8.SONUÇ

Dünya'nın her yerinde girişimciler yeni yatırım fırsatları keşfetmektedirler. Bu yatırım fırsatlarının değerlendirilmesi ancak doğru sermayedarın bulunup, ikna edilmesiyle gerçekleşmektedir. Doğru sermayedarın bulunup uygun koşullarla finansman imkânı sağlanması ancak girişimci ile sermayedarın birbirlerinden tam olarak haberdar olmalarıyla mümkün olabilmektedir.

Risk sermayesi yatırımı, geleneksel olarak, hızla büyüyen küçük ölçekli işletmelere başlangıç aşamasında yapılan yatırım olarak düşünülmektedir. Ancak risk sermayesi yatırımları, şirket gelişiminin çeşitli aşamalarında yapılabilmektedir. Fikir veya kuruluş aşamasında yapılan yatırımlardan başka belirli bir müddet faaliyet gösteren, büyümek için dış kaynaklara gereksinim duyan, ancak ihtiyacı olan fonları sermaye piyasalarından veya kredi kuruluşlarından sağlayamayan ticari işletmeler de risk sermayedarlarının ilgi alanına girmektedir. Bundan başka, risk sermayesi yatırımları, şirket satın almaları, mali açıdan zor durumda olan şirketlerin kurtarılması, ilk halka arzların finansmanı gibi gelişimini tamamlamış işletmelerin finansmanında da kullanılmaktadır. Değişen piyasa şartları yeni yeni yatırım imkanları sağladıkça risk sermayesi şirketlerinin faaliyetleri de değişmekte ve yeni koşullara uymaktadırlar.

Risk sermayesini diğer yatırımlardan ayıran en önemli özelliği, risk sermayedarının kaynak ayırdığı işletmenin yöneticisi olmasıdır. Risk sermayesi yatırımları ilk başlarda esasen faaliyete yeni başlamış teknoloji şirketlerinin finansmanında kullanıldığı için risk sermayedarı özellikle mali konuları ve pazarlamayı denetim altında tutmaktaydı. Böylece, risk sermayedarı finanse edeceği işletmeye sadece fon değil, aynı zamanda çeşitli konularda deneyimini de aktarmaktaydı.

Tüm dünyada risk sermayesi sektörü devlet öncülüğü ve desteği ile başlamış ve gelişmiştir. Bu alanda devletin desteğinin ne kadar önemli olduğu ortadadır. Bu nedenden dolayı, devlet küçük ve orta ölçekli girişimcileri kuracağı veya kurulmasına yardım edeceği risk sermayesi şirketleriyle desteklerken, daha önce başka ülkelerin düştüğü hatalara düşmemelidir.



RS, Avrupa Birliği'ne üye olma yolunda çaba gösteren ve gelişmiş ülkelerle ekonomi ve teknoloji alanında rekabet etmesi gereken Türkiye'nin ihtiyaç duyduğu bir finansman modelidir.

Türkiye gibi ekonominin itici gücünü küçük ve orta ölçekli işletmelerin oluşturduğu ülkelerde, risk sermayesi finansman yöntemini daha da yaygınlaştıracak ve teşvik edecek uygulamaların bir an önce hayata geçirilmesinin olumlu sonuçlar doğuracağı kuşkusuzdur. Böylelikle bu tür işletmeler, ihtiyaç duydukları finansal ve yönetsel desteği, yüksek maliyetli ve kısa süreli fonlarla karşılamak zorunluluğundan kurtulacaklardır. Yapılacak yatırımların, devlet desteği ve buna bağlı olumsuzluklardan uzak kalınarak, tamamen piyasa koşulları altında katma değeri yüksek, yeni teknoloji içeren ve getirisi uzun vadede daha fazla olan sektörlerde yoğunlaşması, risk sermayesi finansman yönetimi ile sağlanabilir.

9.KAYNAKÇA

<http://www.hiz.hr/icttrain/tr/trainings/03/08.html>

<http://nenedir.com.tr/tesebbus-girisim-nedir/>

<http://www.nedir.com/giri%C5%9Fimci>

<https://girisimcikafasi.com/girisimcilik-nedir-girisimci-kime-denir/>

<https://paratic.com/girisimcilik-nedir-girisimci-kime-denir/>

<http://www.eftnedir.org/girisimci-kimdir-girisimcinin-ozellikleri-nelerdir/1575.html>

<http://bayrakci92.blogcu.com/girisimciligin-sorunlari-ve-cozum-onerileri/9770096>

[https://www.gmka.gov.tr/dokumanlar/yayinlar/girisim ve risk sermayesi bilgi notu.pdf](https://www.gmka.gov.tr/dokumanlar/yayinlar/girisim_ve_risk_sermayesi_bilgi_notu.pdf)

f

<http://www.turk-internet.com/portal/yazigoster.php?yaziid=3170>

http://abs.mehmetakif.edu.tr/upload/0421_132_dosya.pdf

Halil Beşkardeşler Yüksek Lisans Tezi;

http://sites.khas.edu.tr/tez/halilbeskardesler_izinli.pdf

Abdullah Kaya;

<http://www.spk.gov.tr/yayingoster.aspx?vid=437&ct=f&action=displayfile&ext=.pdf>

Tayfun Deniz Kuğu;

<http://www2.bayar.edu.tr/yonetimekonomi/dergi/pdf/C11S22004/tdk.pdf>

Ali Çolak Doktora Tezi;

<file:///C:/Users/ETUDNTBK2/Downloads/tez.pdf>