



**T.C.  
GAZİ ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**YÜKSEK  
LİSANS  
TEZİ**

**GİRİŞİMCİLİKTE MELEK FİNANSMAN  
YÖNTEMİ VE YATIRIMCISINA  
SAĞLADIĞI TEŞVİKLER**

**Musa KAYFECİ**

**MUHASEBE - FİNANSMAN  
BİLİM DALI**

**TEMMUZ 2014**



**GİRİŞİMCİLİKTE MELEK FİNANSMAN YÖNTEMİ  
VE  
YATIRIMCISINA SAĞLADIĞI TEŞVİKLER**

**Musa KAYFECİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ  
İŞLETME ANABİLİM DALI**

**GAZİ ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**TEMMUZ 2014**

Musa KAYFECİ tarafından hazırlanan "Girişimcilikte Melek Finansman Yöntemi ve Yatırımcısına Sağladığı Teşvikler" adlı tez çalışması aşağıdaki jüri tarafından OY BİRLİĞİ ile Gazi Üniversitesi İşletme Anabilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

**Danışman:** Prof. Dr. Halim ERGEN

İşletme, Gazi Üniversitesi  
Bu tezin, kapsam ve kalite olarak  
Yüksek Lisans Tezi olduğunu  
Onaylıyorum



.....

**Başkan:** Prof. Dr. Ahmet AKSOY

İşletme, Gazi Üniversitesi  
Bu tezin, kapsam ve kalite olarak  
Yüksek Lisans Tezi olduğunu  
Onaylıyorum



.....

**Üye:** Yrd. Doç. Dr. Veli ÖZTÜRK

Sağlık Kurumları İşletmeciliği, Gazi Üniversitesi  
Bu tezin, kapsam ve kalite olarak  
Yüksek Lisans Tezi olduğunu  
Onaylıyorum



.....

Tez Savunma Tarihi:

15/07/2014

Jüri tarafından kabul edilen bu tezin Yüksek Lisans Tezi olması için gerekli şartları yerine getirdiğini onaylıyorum.



Prof. Dr. Hikmet KAVRUK

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

## ETİK BEYAN

Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu,

bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.



Musa KAYFECİ

15.07.2014

GİRİŞİMCİLİKTE MELEK FİNANSMAN YÖNTEMİ VE YATIRIMCISINA  
SAĞLADIĞI TEŞVİKLER  
(Yüksek Lisans Tezi)

Musa KAYFECİ

GAZİ ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
Temmuz 2014

ÖZET

Melek Finansman Yöntemi, teknoloji odaklı yapısı gereği ABD ve Avrupa' nın birçok ülkesinde etkili ve yaygın bir şekilde kullanılmaktadır. Melek yatırımları birçok açıdan bu ülkelerin ekonomik ve sosyal hayatlarına önemli katkılarda bulunmaktadır. Bu doğrultuda Melek sermayesinin Türkiye' deki gelişimi, Türkiye' nin girişimcilik finansmanı açısından da büyük önem taşımaktadır. 15 Şubat 2013 tarihinde yayınlanan Bireysel Katılım Sermayesi Yönetmeliği ile Türkiye de Melek sermayesi yatırımları hareketlilik göstermeye başlamıştır. Yenilenen mevzuatta Melek Yatırımcılara %75-%100' lere varan vergi avantajları söz konusudur. Bu çalışmada girişimciler için önem taşıyan finansal kaynak sorunlarına alternatif olabilecek Melek sermaye "Angel Capital" modeli hakkında bilgiler sunulmuş ve girişimcilerin finansman sorununa çare olup olamayacakları araştırılmıştır. Çalışmanın gerçekleşmesinde yerli ve yabancı kaynak araştırması yapılmıştır. Bu kapsamda Hazine Müsteşarlığı web sitesinden, üniversite kütüphanelerinden konuyla ilgili yerli ve yabancı kuruluşların internet sitelerinden istifade edilmiştir.

Bilim Kodu : 1122.2.088

Anahtar Kelimeler :Girişimcilikte Melek finansman, İş Melekleri, Bireysel Katılım Sermayesi, Bireysel Katılım Yatırımcısı

Sayfa Adedi : 160

Danışman : Prof. Dr. Halim ERGEN

ANGEL FINANCING METHOD IN ENTREPRENEURSHIP AND THE  
INCENTIVES PROVIDED TO INVESTORS

(M.Sc. Thesis)

Musa KAYFECİ

GAZİ UNIVERSITY  
INSTITUTE OF SOCIAL SCIENCE

July 2014

ABSTRACT

Angel Financing Methods, technology-oriented to the structure the U.S. and Europe 's widely used in many countries and is effective. Angel investments in many respects a significant contribution to economic and social life of this country are in. In this respect, the capital of Angels in Turkey development, Turkey's entrepreneurship is of great importance in terms of financing. With angel investment regulation which published on February 15, 2013 Turkey started to the mobility of investment in Angel capital. Angel investors will benefit almost 75%-100% tax advantages in the reformed regulations. In this study, Angel capital that can be an alternative solution to financial problems of entrepreneurs, has been, examined; first information about the Angel Capital model have been presented and it can be an alternative solution for the financial problems of entrepreneur. Domestic and foreign sources in the realization of the research study was conducted. In this context, the Treasury Web site, the university libraries of the relevant national and international organizations have been benefiting from websites.

Science Code : 1120.2.082

Key Words : Angel capital in entrepreneurship, Business angels, The individual investor participatio

Page Number : 160

Supervisor : Prof. Dr. Halim ERGEN

## TEŞEKKÜRLER

1980 yılında sınıfın en genç öğrencisi olarak başladığım akademik kariyerin ilk basamağını, iş hayatı nedeniyle otuz yıl ara verdikten sonra, 2013 yılında geçmek üzere, “Melek Finansman Yöntemi ve Yatırımcısına Kazandırdığı Teşvikler” konusundaki Yüksek Lisans tezini hazırladım.

Melek finansman yöntemi konusunda ilk yüksek lisans tezini hazırlamanın zorluğunu, sistemin başarısına inancım ve önemli bir çalışma yapmaktan duyduğum heyecan nedeniyle hiç hissetmedim.

İlim herkese istediği zaman, istediği kadar kısmet olur. Ben kısmetime razıyım. Yıllar sonra gelen bilimsel fırsat için Yüce Allah’a şükürler olsun.

Danışmanım Prof. Dr. Halim Ergen bilim’ in açık denizinde cesaretle sörf yaparken ben de bu tez çalışması sayesinde onun izinde, küçük sandalımda heyecanla kürek çekiyorum.

Tez üzerine çalışırken gösterdikleri anlayış ve fedakarlık için sevgili eşim Serpil’ e, çocuklarım Mustafa Kemal ve Aysu’ ya teşekkür ederim.

Tezin yazım ve dizgi işlemlerine yardım eden Çağdaş Arslan’ a ve çalışma ortamı sağlayan Osman Çetin’ e, Genel Müdürümüz Sayın Ali Ürker ile destek veren kişi ve kurumlara teşekkür ederim.

Beni cesaretlendiren ve yönlendiren saygıdeğer danışmanıma ve tezi değerlendiren kurul üyelerine teşekkür eder, en derin saygılarımı sunarım.

## İÇİNDEKİLER

|                                                               | <b>Sayfa</b> |
|---------------------------------------------------------------|--------------|
| ÖZET .....                                                    | iv           |
| ABSTRACT .....                                                | v            |
| TEŞEKKÜRLER .....                                             | vi           |
| İÇİNDEKİLER .....                                             | vii          |
| ÇİZELGELER LİSTESİ .....                                      | xiv          |
| ŞEKİLLER LİSTESİ .....                                        | xv           |
| KISALTMALAR .....                                             | xvi          |
| GİRİŞ .....                                                   | 1            |
| 1. BÖLÜM .....                                                | 5            |
| GİRİŞİMCİLİKTE MELEK FİNANSMAN YÖNTEMİNE GENEL<br>BAKIŞ ..... | 5            |
| 1.1. Temel Kavramlar Ve Tanımlar .....                        | 6            |
| 1.1.1. Girişimci .....                                        | 7            |
| 1.1.2. Girişimcilik .....                                     | 8            |
| 1.1.2.1. Girişimciliği etkileyen faktörler .....              | 9            |
| 1.1.2.2. Etkin girişimcilik .....                             | 10           |
| 1.1.3. Girişimcilik Ekosistemi .....                          | 10           |
| 1.1.3.1. Girişimcilik ekosisteminin çerçeve koşulları .....   | 11           |
| 1.1.3.1.1. Nitelikli insan kaynağı .....                      | 11           |
| 1.1.3.1.2. İnovasyon altyapısı .....                          | 12           |
| 1.1.3.1.3. Ekonomik canlılık düzeyi .....                     | 14           |
| 1.1.3.1.4. Coğrafi ve kültürel faktörler .....                | 14           |
| 1.1.3.2. Ekosistemin unsurları .....                          | 14           |
| 1.1.3.2.1. Girişimci potansiyelinin tespiti .....             | 15           |
| 1.1.3.2.2. Girişimcilik eğitimi .....                         | 15           |

**Sayfa**

|                                                                                |    |
|--------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.1.3.2.3. Girişimcilerin bağlantılarını kuvvetlendirme .....                  | 16 |
| 1.1.3.2.4. Girişimcinin finansmanı .....                                       | 16 |
| 1.1.3.2.5. Girişimciliğin rol model olması .....                               | 18 |
| 1.1.3.2.6. Girişimcilik politikası geliştirilmesi .....                        | 18 |
| 1.1.3.3. Ekosistemdeki paydaşlar .....                                         | 18 |
| 1.1.4. İşletme Tanımı, Fonksiyonları ve Sıralaması .....                       | 19 |
| 1.1.4.1. İşletmenin fonksiyonları .....                                        | 19 |
| 1.1.4.2. AB'nin işletme büyüklük sıralaması .....                              | 19 |
| 1.1.4.3. Avrupa küçük işletmeler şartı .....                                   | 19 |
| 1.1.5. Finansman Tanımı, Kapsamı ve Önemi .....                                | 20 |
| 1.1.5.1. Finans ve finansman kavramları .....                                  | 20 |
| 1.1.5.2. İşletmelerde finansmanın önemi .....                                  | 21 |
| 1.1.6. Yeniliğin ve Ar-Ge'nin Finansmanı .....                                 | 22 |
| 1.1.6.1. Kamu finansman imkânları .....                                        | 23 |
| 1.1.6.2. Melek yatırımcı (angel investor) .....                                | 24 |
| 1.1.6.3. Risk sermayesi (venture capital) .....                                | 25 |
| 1.1.6.3.1. Risk sermayesi kavramının tarihi gelişimi .....                     | 26 |
| 1.1.6.3.2. Risk sermayesinin özellikleri .....                                 | 27 |
| 1.1.6.4. İşletmenin gelişme aşamaları ve risk sermayesi .....                  | 29 |
| 1.1.6.4.1. Çekirdek sermayesi ve ar-ge projesi finansmanı (seed capital) ..... | 29 |
| 1.1.6.4.2. Başlangıç sermayesi (start-up capital) .....                        | 30 |
| 1.1.6.4.3. Erken aşama finansmanı (early stage finance) .....                  | 30 |
| 1.1.6.4.4. Geçit finansmanı (gate finance) .....                               | 31 |
| 1.1.6.5. Risk sermayesi yatırımında risk .....                                 | 31 |
| 1.1.6.6. Girişim sermayesi ve risk sermayesi kavramları .....                  | 32 |
| 1.1.6.7. Girişim sermayesinin kaynakları .....                                 | 33 |

**Sayfa**

|                                                                                          |           |
|------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 1.1.6.8. Girişim sermayesi türleri .....                                                 | 34        |
| <b>2. BÖLÜM.....</b>                                                                     | <b>37</b> |
| <b>MELEK FİNANSMAN YÖNTEMİ .....</b>                                                     | <b>37</b> |
| 2.1. Melek Finansman Yöntemi Gelişimi ve Özellikleri .....                               | 37        |
| 2.1.1. Melek Finansman Tanımı.....                                                       | 38        |
| 2.1.2. Melek Kavramı ve İş Melekleri .....                                               | 40        |
| 2.1.3. Melek Finansmanın Tarihsel Gelişimi .....                                         | 41        |
| 2.1.4. Melek Yatırımcıların Özellikleri.....                                             | 44        |
| 2.1.4.1. Niteliksel özellikleri.....                                                     | 44        |
| 2.1.4.2. Bilişsel özellikleri.....                                                       | 46        |
| 2.1.5. Melek Yatırımcının Kararlarını Etkileyen Faktörler .....                          | 47        |
| 2.1.5.1. Niteliksel araştırmalara göre yatırım kararını etkileyen faktörler .....        | 49        |
| 2.1.5.1.1. Melek yatırımcılar ve proaktiflik .....                                       | 49        |
| 2.1.5.1.2. Melek yatırımcılar ve yenilikçilik .....                                      | 51        |
| 2.1.5.1.3. Melek yatırımcılar ve risk alma .....                                         | 52        |
| 2.1.5.2. Bilişsel haritalama çalışmasına göre yatırım kararını etkileyen faktörler ..... | 54        |
| 2.1.5.2.1. Alan analizine göre .....                                                     | 54        |
| 2.1.5.2.2. Küme analizi sonuçları .....                                                  | 55        |
| 2.1.5.3. Etkili seçenek analizi.....                                                     | 56        |
| 2.1.5.4. Melek yatırım ile ilgili sınıflandırma ve kavramlar .....                       | 57        |
| 2.1.5.4.1. Meleklerin yatırım frekansına göre sınıflandırılmaları .....                  | 57        |
| 2.1.5.4.2. Melek yatırım ile ilgili sınıflandırma ve kavramlar .....                     | 58        |
| 2.1.6. Melek Yatırımcı Ağları Kurulması.....                                             | 59        |
| 2.1.6.1. Üye odaklı melek yatırımcı ağları.....                                          | 59        |
| 2.1.6.2. Yönetici odaklı melek yatırımcı ağları .....                                    | 60        |

**Sayfa**

|                                                                                   |           |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 2.1.6.3. İş meleği ağı (İMA) ya da iş meleği partalının amaçları .....            | 60        |
| 2.1.6.3.1. Türkiye'deki melek yatırımcı ağları .....                              | 61        |
| 2.1.6.3.2. Türkiye'deki sanal ortamdaki melek yatırımcı ağları .....              | 62        |
| 2.1.6.4. Avrupa'da melek yatırımcılar .....                                       | 62        |
| 2.1.6.5. ABD de melek yatırımcılar .....                                          | 63        |
| 2.1.6.6. İş meleklerinin getirisi ve iş melekleri hakkında sayısal bilgiler ..... | 64        |
| 2.1.6.6.1. İş melekleri hakkında sayısal bilgiler .....                           | 64        |
| 2.1.6.6.2. İş meleklerinin getirisi .....                                         | 66        |
| 2.1.7. Melek Yatırımcı Bulma Süreci ve Uygulama .....                             | 67        |
| 2.1.7.1. İş meleklerinden fon bulma süreci .....                                  | 68        |
| 2.1.7.2. Dikkat edilecek hususlar .....                                           | 69        |
| 2.1.7.3. Melek yatırımcının firmaya olan katkıları .....                          | 70        |
| 2.1.8. Melek Finansmanın Benzer Yöntemlerle Karşılaştırılması .....               | 73        |
| 2.1.8.1. Melek finansman ve banka kredileri.....                                  | 75        |
| 2.1.8.2. Melek finansman ve aile, eş, dost finansmanı .....                       | 75        |
| 2.1.8.3. Melek finansman ve mikro finansman.....                                  | 76        |
| 2.1.8.4. Melek yatırımcılar ve risk sermayedarları .....                          | 77        |
| <b>3. BÖLÜM.....</b>                                                              | <b>81</b> |
| <b>TÜRKİYE'DE GİRİŞİMCİLİK VE MELEK FİNANSMANI .....</b>                          | <b>81</b> |
| 3.1. Türkiye'de Girişimcilik Düzeyi ve Dünyadaki Konumu .....                     | 81        |
| 3.1.1. Girişimcilerin Tecrübesi.....                                              | 87        |
| 3.1.2. Girişimcilik Alanında Merkezi İdaredeki Yeni Uygulamalar .....             | 88        |
| 3.1.2.1. Girişimcilik konseyi .....                                               | 89        |
| 3.1.2.2. TÜBİTAK kanununda değişiklik .....                                       | 89        |
| 3.1.2.3. Bireysel katılım sermayesi yönetmeliği .....                             | 89        |

**Sayfa**

|                                                                        |     |
|------------------------------------------------------------------------|-----|
| 3.1.3. Yatırım İhtiyacı .....                                          | 90  |
| 3.1.3.1. Girişimciler için yatırımcılar ve destekler .....             | 90  |
| 3.1.3.2. Türkiye'deki kuluçka merkezleri hızlandırma performansı ..... | 91  |
| 3.1.3.3. Türkiye'deki para ödüllü girişimcilik yarışmaları .....       | 93  |
| 3.1.3.4. Kamplar ve etkinlikler .....                                  | 94  |
| 3.1.3.5. Girişimciye sağlanan destekler .....                          | 94  |
| 3.1.3.6. Aktif melek yatırımcılar ve mentörler .....                   | 95  |
| 3.1.3.7. Hukuk büroları .....                                          | 96  |
| 3.1.4. Akredite Edilmiş BKY Ağları .....                               | 97  |
| 3.1.5. Melek Yatırımcılar Derneği'nin Amaçları .....                   | 99  |
| 3.1.6. Türkiyede Melek Yatırım Düzeyi .....                            | 101 |
| 3.1.7. Başarılı Melek Yatırım Örnekleri .....                          | 103 |
| 3.1.8. Alternatif Benzer Uygulamalar .....                             | 104 |
| 3.1.8.1. İsrail de yozma örneği .....                                  | 104 |
| 3.1.8.2. Hami yatırımcılık .....                                       | 105 |
| 4. BÖLÜM .....                                                         | 107 |
| BİREYSEL KATILIM SERMAYESİ TEŞVİKLERİ .....                            | 107 |
| 4.1. Mevzuattaki Yeri .....                                            | 108 |
| 4.1.1. İlgili Kanun Maddeleri .....                                    | 109 |
| 4.1.1.1. GVK ile ilgili düzenleme .....                                | 109 |
| 4.1.1.2. Hazine müsteşarlığı ile ilgili düzenleme .....                | 110 |
| 4.1.2. Teşviklerin Amaçları ve Kapsamı .....                           | 112 |
| 4.1.3. Teşviklerle İlgili Tanımlar ve Kavramlar .....                  | 114 |
| 4.1.4. Devlet Desteğinden Yararlanma ve Lisanslama .....               | 116 |
| 4.1.4.1. Bireysel katılım yatırımcısı olma koşulları (Madde 5) .....   | 117 |
| 4.1.4.2. BKYLisansı alma koşulları .....                               | 118 |

**Sayfa**

|                                                                        |     |
|------------------------------------------------------------------------|-----|
| 4.1.4.2.1. Yüksek gelir veya servet kriteri .....                      | 118 |
| 4.1.4.2.2. Tecrübe kriteri .....                                       | 119 |
| 4.1.4.3. BKS sisteminin işleyişi .....                                 | 119 |
| 4.1.5. Lisans Süresi ve Lisans Devri (Madde 8) .....                   | 119 |
| 4.1.6. BKY Yatırımlarının Tabi Oldukları Hususlar .....                | 120 |
| 4.1.6.1. Devlet desteği sağlanacak sektörlerle ilişkin liste .....     | 120 |
| 4.1.6.2. Asgari ve azami yatırım tutarları .....                       | 121 |
| 4.1.6.3. Müsteşarlığa başvuru ve iş planı sunulması .....              | 122 |
| 4.1.6.4. İş planı .....                                                | 122 |
| 4.1.7. Esas sözleşme ve ortaklık payları .....                         | 123 |
| 4.1.7.1. Esas sözleşme.....                                            | 124 |
| 4.1.7.2. Azami ortaklık payı (Madde 18) .....                          | 124 |
| 4.1.8. Teşvik Kapsamında Girişim Şirketinin Nitelikleri .....          | 125 |
| 4.1.9. Yasal Olmayan Alanlara Yatırım Yapmama.....                     | 126 |
| 4.2. Lisanslama ve Vergi Desteğine Hak Kazanma Süreci .....            | 126 |
| 4.2.1. Vergi Desteği Uygulama Koşulları.....                           | 128 |
| 4.2.2. Vergi Teşviki ve Yatırım Kısıtları .....                        | 128 |
| 4.2.2.1. Bireysel katılım yatırımcısı indirimi uygulaması .....        | 130 |
| 4.2.2.2. İndirimden yararlanma şartları .....                          | 130 |
| 4.2.2.3. İndirim dönemi, indirimde esas tutarın hesaplanması ve sınırı | 131 |
| 4.2.2.3.1. İndirim matrahtan büyük olursa (Örnek:1) .....              | 132 |
| 4.2.2.3.2. İndirim matrahtan küçük olursa (Örnek 2) .....              | 132 |
| 4.2.2.3.3. İndirim sınırlaması (Örnek 3) .....                         | 133 |
| 4.2.2.3.4. Vergi oranı farklı olursa (Örnek 4) .....                   | 133 |
| 4.2.2.3.5. Ceza ve faiz durumu (Örnek 5) .....                         | 134 |
| 4.2.2.4. Ar-Ge şirketlerine iştirake oran .....                        | 134 |

**Sayfa**

|                                                                           |     |
|---------------------------------------------------------------------------|-----|
| 4.2.2.5. İndirim hakkının sonraki yıllara devredilebilmesi.....           | 134 |
| 4.3. BKY Ortak Yatırımları .....                                          | 135 |
| 4.3.1. Ortaklık Türü Ve Ortak Yatırım Lider Ortağı .....                  | 135 |
| 4.3.2. Ortak Yatırımlarda Sınır Ve Lider Ortağın Seçimi .....             | 135 |
| 4.4. BKY Ağları.....                                                      | 136 |
| 4.4.1. BKY Ağlarının Akreditasyonu ve Akreditasyon Başvurusu.....         | 137 |
| 4.4.2. Akreditasyon Başvurusu .....                                       | 137 |
| 4.4.3. Akreditasyon Kriterleri .....                                      | 137 |
| 4.4.4. Akreditasyonun Süresi .....                                        | 138 |
| 4.4.5. Akreditasyonlu BKY Ağlarına Verilen Haklar Ve Yükümlülükleri ..... | 138 |
| 4.5. Ortaklık ve Sistemden Çıkış Süreci .....                             | 139 |
| 4.6. Raporlama ve Bildirim .....                                          | 139 |
| 4.7. Bireysel Katılım .....                                               | 140 |
| 4.7.1. Bireysel Katılım Sermayesi İlerleme Raporu .....                   | 140 |
| 4.7.1.1. Lisans başvuruları.....                                          | 140 |
| 4.7.1.2. BKS vergi teşviki etkisi.....                                    | 141 |
| 4.7.2. Gözetim ve Faaliyetleri.....                                       | 142 |
| 4.7.3. Türkiye’de Melek Yatırımcılık Hedefleri ve Tahminler .....         | 143 |
| 4.7.3.1. Gerçekleşmeler.....                                              | 143 |
| 4.7.3.2. Hedefler ve tahminler.....                                       | 144 |
| 4.8. Sisteme Verilmesi Düşünülen Katkılar .....                           | 144 |
| SONUÇ .....                                                               | 147 |
| KAYNAKÇA.....                                                             | 151 |
| ÖZGEÇMİŞ .....                                                            | 158 |

**ÇİZELGELER LİSTESİ**

| <b>Çizelge</b>                                                    | <b>Sayfa</b> |
|-------------------------------------------------------------------|--------------|
| Çizelge 1.1. Girişimcilere Kamu Destekleri.....                   | 24           |
| Çizelge 2.1. Melek Yatırımcı Ağları .....                         | 60           |
| Çizelge 2.2. ABD’de Girişim Sermayesi ve Melek Yatırımcılar ..... | 65           |
| Çizelge 2.3. Melek Finansmanın Avantaj ve Dezavantajları .....    | 74           |
| Çizelge 2.4. Melek Yatırımcı Risk Sermayesi Karşılaştırması ..... | 79           |
| Çizelge 3.1. Şehirlerin Girişimcilik Aktivite Endeksleri .....    | 86           |
| Çizelge 3.2. Türkiye’deki Kuluçka Merkezleri .....                | 91           |
| Çizelge 3.3. Girişimciye Sağlanan Destekler .....                 | 95           |
| Çizelge 3.4. Türkiye de Melek Yatırımcı Yetersizliği .....        | 103          |
| Çizelge 4.1. Vergi Destekleri Karşılaştırılması .....             | 114          |
| Çizelge 4.2. Devlet desteği sağlanacak sektörler .....            | 120          |
| Çizelge 4.3. Lisans Başvuruları .....                             | 140          |

## ŞEKİLLER LİSTESİ

| Şekil                                                                           | Sayfa |
|---------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Şekil 1.1. Çerçeve Koşullar Ekseninde Girişimcilik Ekosistemi ve Etkileri ..... | 11    |
| Şekil 1.2. Girişimlerin Aşamalara Göre Finansman Kaynakları .....               | 17    |
| Şekil 1.3. Girişim Sermayesinin Kaynakları .....                                | 34    |
| Şekil 2.1. Melek Yatırımcı Getiri Dağılımı .....                                | 67    |
| Şekil 3.1. GEM Toplam Girişimcilik Aktivitesi Endeksi.....                      | 83    |
| Şekil 3.2. GEM İlerlemeye Dayalı Fırsat Endeksi .....                           | 84    |
| Şekil 3.3. GEDI Alt Endekslerinde Ülke Karşılaştırmaları .....                  | 85    |
| Şekil 3.4. Girişimcilerin Tecrübesi.....                                        | 87    |
| Şekil 3.5. Yatırım İhtiyacı.....                                                | 90    |
| Şekil 3.6. Türkiye de Melek Yatırım Düzeyi .....                                | 102   |
| Şekil 4.1. Lisanslama ve Vergi Desteğine Hak Kazanma Süreci.....                | 127   |
| Şekil 4.2. Yatırım Değerlendirme ve Vergi Desteği Süreci .....                  | 129   |
| Şekil 4.3. Ortaklık Ve Sistemden Çıkış Süreci.....                              | 139   |
| Şekil 4.4. Başvuruların ve Lisanslı BKY'lerin Aylara Göre Dağılımı.....         | 141   |
| Şekil 4.5. BKS Vergi Teşviki .....                                              | 142   |

## KISALTMALAR

Bu çalışmada kullanılmış bazı kısaltmalar, açıklamaları ile birlikte aşağıda sunulmuştur.

| Kısaltmalar     | Açıklamalar                                                                        |
|-----------------|------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ABD</b>      | Amerika Birleşik Devletleri                                                        |
| <b>BİDEB</b>    | Bilim İnsanı Destekleme Daire Başkanlığı                                           |
| <b>BKS</b>      | Bireysel Katılım Sermayesi                                                         |
| <b>BKY</b>      | Bireysel Katılım Yatırımcısı                                                       |
| <b>DPT</b>      | Devlet Planlama Teşkilatı                                                          |
| <b>EVCA</b>     | Avrupa Girişim Sermayesi Birliği                                                   |
| <b>GEDİ</b>     | Küresel Girişimcilik ve Kalkınma Endeksi                                           |
| <b>GEM</b>      | Küresel Girişimcilik Monitörü                                                      |
| <b>GSYO</b>     | Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı                                                |
| <b>HM</b>       | Hazine Müsteşarlığı                                                                |
| <b>IFIA</b>     | Uluslararası Buluşçular Birliği Federasyonu                                        |
| <b>İMKB</b>     | İstanbul Menkul Kıymetler Borsası                                                  |
| <b>ISO</b>      | İstanbul Sanayi Odası                                                              |
| <b>İZKA</b>     | İzmir Kalkınma Ajansı                                                              |
| <b>İZTEKGEB</b> | İzmir Teknoloji Geliştirme Bölgesi                                                 |
| <b>KOBİ</b>     | Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler                                              |
| <b>KOSGEB</b>   | T.C. Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı |
| <b>MFK</b>      | Mikrofinansman Kurumları                                                           |
| <b>MIT</b>      | Massachusetts Institute of Technology                                              |
| <b>MÜSİAD</b>   | Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği                                            |
| <b>ODTÜ</b>     | Orta Doğu Teknik Üniversitesi                                                      |
| <b>OECD</b>     | The Organisation of Economic Co-operation and Development                          |
| <b>SGK</b>      | Sosyal Güvenlik Kurumu                                                             |
| <b>STK</b>      | Sivil Toplum Kuruluşu                                                              |
| <b>SYDV</b>     | Sosyal Dayanışma ve Yardımlaşma Vakfı                                              |
| <b>TEKMER</b>   | Teknoloji Geliştirme Merkezi                                                       |

| <b>Kısaltmalar</b> | <b>Açıklamalar</b>                                 |
|--------------------|----------------------------------------------------|
| <b>TEPAV</b>       | Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı       |
| <b>TGA</b>         | Toplam Girişimcilik Aktivitesi                     |
| <b>TGB</b>         | Teknoloji Geliştirme Bölgesi                       |
| <b>TOBB</b>        | Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği                 |
| <b>TPE</b>         | Türk Patent Enstitüsü                              |
| <b>TÜBİTAK</b>     | Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu    |
| <b>TÜİK</b>        | Türkiye İstatistik Kurumu                          |
| <b>TÜRKONFED</b>   | Türk Girişim ve İş Dünyası Konfederasyonu          |
| <b>TTGV</b>        | Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı                 |
| <b>TTK</b>         | Türk Ticaret Kanunu                                |
| <b>TUSİAD</b>      | Türkiye Sanayiciler ve İşadamları Derneği          |
| <b>WB</b>          | World Bank                                         |
| <b>USA</b>         | United States Of Amerika                           |
| <b>UGİK</b>        | Ulusal Genç İşadamları Konfederasyonu              |
| <b>UNCTAD</b>      | Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı |
| <b>YÖK</b>         | Yükseköğretim Kurulu                               |
| <b>WB</b>          | World Bank                                         |
| <b>WTO</b>         | Dünya Ticaret Örgütü                               |

## GİRİŞ

Dünya ülkeleri girişimciliğin gelişme, kalkınma ve istihdama katkısına büyük önem vermektedirler. Her yıl Kasım ayının 3. haftası, dünyada 130 ülke ile aynı anda Global Girişimcilik Haftası olarak kutlanmaktadır. 21. Yüzyıl girişimcilik yüzyılı olacaktır. 26 Nisan 2010 tarihinde ABD de Başkanlık Girişim Zirvesi düzenlenmiştir 2011 yılında Türkiye bu zirveye ev sahipliği yapmıştır. Dünyada yaşanan ekonomik krizlerin çaresi inovasyona dayalı girişimcilikten geçmektedir. Bu nedenle girişimciliğin finansmanına yönelik teşvikler geliştirilmekte, yasal düzenlemeler yapılmakta ve çeşitli etkinlikler düzenlenmektedir.

Bir ülkenin kalkınması ve gelişmesi için, rakiplerden farklı ekonomik değer yaratacak, inovasyonun önemini bilen, büyümeye hız kazandıracak, değişen koşullara uyum sağlayabilme kabiliyetine sahip girişimciler gereklidir. Bu nedenle, girişimcilik potansiyelinin ortaya çıkarılmasında önemli faktörlerden biri finansmana erişim kolaylığı sağlanmasıdır.

Yüksek büyüme potansiyeli içeren, inovasyona dayalı iş fikirleri olmasına rağmen finansman ihtiyacı içinde olan bir girişimcinin işletmesini faaliyete geçirmesi ve işletmenin varlığını sürdürmesi mümkün değildir. Bu durumda finans piyasaları, girişimcileri ve sermayeyi belli bir maliyet karşılığında bir araya getirme işlevine sahiptir. Ancak finans piyasaları riskli piyasalardır ve bu nedenle birçok yatırımcı bu riskin altına girmek istemez. Finans piyasaları da yeni kurulacak işletmeyi riskli görmesi nedeniyle, finansal kaynak talebinde bulunan işletmeye, teminat, kefalet gibi karşılanması zor koşullar öne sürer. Bu aşamada Melek Finansman Yöntemi çözüm olabilir.

Melek Yatırımcılar yüksek risk ve yüksek büyüme potansiyeli içeren inovasyona dayalı girişimci firmalara, kuruluşlarının çok erken bir döneminde yatırım yapan özel bir yatırımcı tipi olarak tanımlanmaktadır. Melek yatırımcı, girişimciden para kazanma yanında, girişimcinin yolunu açma ve motive etmede önemli bir rol üstlenmektedir. Melek Finansmanı tüm dünyada erken aşama işletmelerin finansal ihtiyaçlarını karşılamada yaygın olarak kullanılan finansal

bir araçtır. Melek finansman, iş melekleri (Business Angel), melek sermaye gibi kavramlarla gündemde yer alan Melek Yatırımcı (Angel Investor) kişisel varlığını, tecrübe ve birikimini başlangıç veya gelişim aşamasındaki girişimlere aktaran kişileri; Melek Sermaye ise, Melek Yatırımcıların şirketlere aktardığı sermayeyi ifade etmektedir.

Terim, finans dünyasında ilk olarak 1978 yılında William Wetzel tarafından kullanılmıştır. New Hampshire Üniversitesinde profesör olan Wetzel, ABD’de müteşebbislerin başlangıç sermayesini nasıl bulduklarını ortaya koyan bir raporunda; müteşebbisleri başlangıçta destekleyen yatırımcılar için melek tabirini kullanmıştır.

Melek yatırımcı kavramı ülkemizde yeni kullanılmaya başlanmakla birlikte, bu yolla fon sağlama ve yeni girişimleri finanse etme oldukça eskidir. Geçmişe bakıldığında A.Graham Bell 1874 yılında Bell telefon şirketine, Henry Ford, Ford fabrikasına bu yöntemle kaynak sağlamıştır. Günümüzde ise Microsoft, Amazon, Yahoo, Hotmail, Skype, Google, Youtube, Apple Computer gibi tanınmış firmaların kuruluş aşamalarında melek yatırımcı fonları kullanılmıştır.

Melek yatırımcılar, girişimciye finansmanın yanı sıra tecrübe ve ilişki ağları da getirmektedir. Başka bir ifadeyle melek yatırımcılar ‘akıllı para’ getirmektedir. Girişim sermayesi fonları ile melek yatırımcılar karşılaştırıldığında, girişim sermayesi fonlarının daha ileri aşamadaki girişimlere yatırım yaptıkları görülmektedir

Ülkemizde 6327 sayılı Kanunla yapılan düzenlemeler ile yasal altyapısı güçlendirilen ve belirli kurallara bağlanan Melek Finansman Yöntemi 15 Şubat 2013 Tarihli 28560 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan yönetmelikte; Bireysel Katılım Sermayesi (BKS) ve Bireysel Katılım Yatırımcısı(BKY) adıyla yer almıştır.

Lisans alan BKY’ nin teşvik edilmesi amacıyla da tam mükellef gerçek kişilerin, iktisap ettikleri tam mükellef anonim şirketlere ait iştirak hisselerini en

az iki tam yıl elde tutmaları şartıyla, hisselerin tutarlarının %75'ini yıllık beyannamelerine konu kazanç ve iratlarından hisselerin iktisap edildiği dönemde indirebilme imkanı getirilmiştir. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı ile TÜBİTAK ve KOSGEB tarafından belirlenen araştırma, geliştirme ve yenilikçilik programları kapsamında projesi son beş yıl içinde desteklenmiş kurumlara iştirak sağlayan bireysel katılım yatırımcıları için bu oran %100 olarak uygulanacaktır.

Düzenleyici Kurumlar, Paydaş Kuruluşlar ve Melek Sermaye Yatırımcı Ağları, yapacakları eğitim çalışmaları, düzenleyecekleri girişimci yarışmaları ve iletişim araçları ile Bireysel Katılım Sermayesinin yaygın ve etkin bir finans piyasası olarak gelişmesini sağlamak için çalışmaktadır. Melek yatırımcının destek vermeyi tercih ettiği girişimci genç, dinamik, dürüst, yaşama pozitif bakabilen, işle ilgili yeni fikirler üretebilen ve paylaşmaya açık olmalıdır.

Girişimci ve yatırımcıya güven ortamı tesis edildiği takdirde; güvensizlik ve inanca dayalı çekimserlik nedeniyle atıl duran kaynaklar da ekonomiye kazandırılacak, yatırımlar artacak, kayıt dışı ekonomik faaliyetlerin azaltılması sağlanacaktır. Bireysel Katılım Sermayesi Sistemi; Bireysel katılım yatırımcısı ve girişimcinin de alternatiflerine göre daha kazançlı olduğu profesyonel bir finansal piyasa olarak gelişecektir.

Bireysel Katılım Sermayesi Sistemi girişimciliğin finansmanına, önemli derecede fayda sağlayacaktır. Devlet destekleri ile bireysel katılım sermayesi yatırımları cazip duruma gelecektir. Yeni iş fikri olanlar, inovasyona odaklı küçük ve orta boy işletmeler, yeni getirilecek teşvik sisteminin etkisiyle ülkemizde istihdama, gelişme ve kalkınmaya ciddi oranda katkılarda bulunacaktır. Girişimci ekosistemi gelişecek, geleceğin çok uluslu şirketlerinin de temelleri atılacaktır. Bu durumdan ülke ekonomisi ve dolayısı ile toplumun tüm kesimleri faydalanacaktır.



## 1. BÖLÜM

### GİRİŞİMCİLİKTE MELEK FİNANSMAN YÖNTEMİNE GENEL BAKIŞ

Yüksek büyüme potansiyeli ile birlikte yüksek risk de taşıyan, inovasyona dayalı, yeni teknolojik iş girişimlerinde, finansal kaynak faktörü oldukça önemlidir. Yeni kurulan işletmeler yatırım finanse edecek kuruluş sermayesi ve faaliyetlerine devam etmek için çalışma sermayesine ihtiyaç duyarlar.

Özellikle inovasyona dayalı yeni teknolojik ürünler üretecek firmalar için riskin ve getirinin yüksek olduğu bu tür yatırımlarda, işletmenin hangi aşamada olduğuna göre;

- Çekirdek Sermaye ( Seed Fundi )
- Melek Finansman ( Angel Financement )
- Risk Sermayesi ( Venture Capital )
- Girişim Sermayesi ( Venture Capital )
- Özel Sermaye ( Private Equity )
- Mikro finansman ( Microfinancement )

Şeklinde Finansal Yöntemler kullanılabilir.

Bu yöntemlerden Amerika da Melek yatırımcı (Angel Investor) İngiltere de İş Melekleri (Business Angel) bazı ülkelerde Girişimcinin Melekleri olarak isimlendirilen Melek Finansman Yöntemi; 17 Nisan 2012 tarihinde açıklanan Yatırım Teşvik Kararlarında Bireysel Katılım Sermayesi ve Bireysel Katılım Yatırımcısı kavramları ile ülkemiz gündeminde yer almıştır.

Melek Finansman ( Bireysel Katılım Sermayesi) Yöntemi ülkemizin güven esasına dayalı esnaf geleneğine uygun, finansal kaynak ve yönetsel bilgi ihtiyacını sağlayacak bir yöntemdir.

6327 sayılı Kanunla Hazine Müsteşarlığı ve Vergi Usul Kanununda yapılan düzenlemeler ve 15 Şubat 2013 tarihinde çıkarılan Bireysel Katılım

Sermayesi Yönetmeliği ile yasal alt yapısı geliştirilen ve teşvik edilen bu yöntemin gelişmesiyle, Türkiye'deki güçlü girişim potansiyeli duygusal girişkenlikten, davranışsal girişimci boyutuna yükselecektir.

Bu çalışmada Bireysel Katılım Sermayesi ile ilgili Tanımlar ve Kavramlar açıklanarak, kavramsal çerçeve de oluşturulduktan sonra Yöntemin Dünyada ve Ülkemizdeki Gelişimi ile Bireysel Katılım Yatırımcısına Sağlanan Teşvikler ve Etkileri incelenecektir

Çalışmanın Birinci Bölümünde; Melek finansman yönteminin yer aldığı ekosistemdeki kavramlar ve tanımlar ile benzer finansman yöntemleri, İkinci Bölümde; Dünyadaki Melek Yatırım Uygulamaları, İş Meleği Ağları, Üçüncü Bölümde; Türkiye de Melek finansman konusunda faaliyet gösteren kurum, kuruluşlar ve paydaşlar, ülkemizdeki gelişmeler, Dördüncü Bölümde; Bireysel Katılım Sermayesi Teşvikleri ile ilgili mevzuat ve uygulamaları açıklanacak. Sonuç kısmında ise; Melek Finansman Yöntemi (Bireysel Katılım Sermayesi)'nin ülkemizde Girişimciliğin geliştirilmesi ve finansal araç olarak işletmelerde yaygınlaştırılması konusundaki görüş ve önerilere yer verilecektir.

### **1.1. Temel Kavramlar Ve Tanımlar**

Girişimcinin ihtiyaç duyduğu temel unsurlar: İş fikri, girişimcilikle ilgili nitelikler, yönetsel bilgi ve beceriler ve finansman olarak ifade edilebilir.

Melek yatırımcı ifadesi, angel investment' dan gelmektedir. Dünyada Mountain Partners, London Business Angels, Angel Wings gibi popüler melek yatırımcılar var. Melek yatırımcıların genelde refah seviyeleri yüksek yani gelişmiş ülkelerde olduğu görülmektedir.

Melek finansman yönteminin iyi anlaşılabilmesi açısından girişimcilik ve yeni girişimlerin finansmanı ile ilgili kavram ve tanımların açıklanmasında yarar görülmektedir.

### 1.1.1. Girişimci

İlk kez ortaçağda kullanılan bu kelimenin ‘entreprendere’ kökünden türediğı yani ‘iş yapan’ anlamına geldiğı kabul edilmektedir.

Girişimciliğın günümüzde herkes tarafından yaygın olarak bilinen ve kabul görmüş tanımı ilk olarak 1755 yılında Fransız asıllı, İrlandalı ekonomist Richard Cantillon tarafından yapılmıştır. Cantillon’a göre girişimci, kar elde etmek amacıyla işi organize eden ve işin riskini üstlenen kişidir. (Rıpsas 1998, s: 106).

Latince’ de “İntare” kökünden gelen girişimci kavramı İngilizce’ de enter (giriş) ve pre (ilk) kelime köklerinden gelmekte ve entrepreneur yani ilk girişen, başlayan anlamına gelmektedir (İraz, R. 2005: 149).

Bu tanım zaman içinde gelişerek, özellikle 20. yüzyılda daha çok risk alma, yenilikleri yakalama, fırsatları değerlendirme ve bunların hayata geçirilme süreci olarak anlam kazanmıştır.

Girişimcilerin başarılı olabilmesi için inovatif fikirlerin, pazarlarda yeni iş imkanları ortaya çıkarması, ürün, hizmet ve süreçlerde yenilikler getirmesi ve müşteri ihtiyaçlarını karşılaması gerekmektedir. Başarılı girişimler sonucunda önemli yenilikler ve ilerlemeler gerçekleşir.

Öte yandan, günümüz koşullarında pek çok girişim başarısızlıkla sonuçlanmaktadır. Üzerinde yeterince düşünülmüş, çalışılmış bir iş planı ile başlansa bile pazar koşulları nedeniyle girişimciler başarısız olabilmektedir. Bu sebeple girişimci, kar amacı gütmekle beraber zararı da göze almak durumundadır.

Girişimci mal ve hizmet üretebilmek için bütün üretim öğelerini en iyi koşullarda bir araya getirir(Karalar, 2001: 5).

Girişimci ekonomiyi canlandırmada önemli bir role sahiptir. Yeni iş imkanları yaratması, ürün, hizmet ve süreçlerde yenilikler getirmesi, mevcut işletmeler tarafından karşılanmayan tüketici isteklerini karşılaması, girişimciye önem

kazandırır. Yenilikçi ve yaratıcı olmak, esneklik, risk alabilmek, önceden görebilmek gibi girişimcilik özellikleri, iş yaşamında başarı etkenleridir.

Schumpeter girişimciyi şu şekilde tanımlamaktadır.

Girişimci: Buluş yapan, yenilik yapan veya yeni bir ürün için denenmemiş bir üretim tekniği geliştiren ya da var olan bir ürünü yeni yöntemler ile üreterek ya da endüstrileri yeniden düzenleyerek üretim yöntemlerinde reform yapan kişidir(Schumpeter 1975:132).

TÜSİAD' a göre Girişimci; Yenilik yapan, finansman bularak bir iş planlayan, organizasyonu sağlayan ve onları bulduğunda gerekli olan riski alarak bir iş kuran kişi olarak tanımlanmaktadır. (Tüsiad, 1987, 2002: 20-33).

### **1.1.2. Girişimcilik**

Girişimcilik bir fırsatı yakalamak ve değerlendirmek için kaynakların bir araya getirilmesiyle oluşan bir değer yaratma sürecidir(Banger,2013:1). Girişimcilik kişilerin iş fikirlerini hayata geçirmeleri demektir.

Hisrich'e göre Girişimcilik: Yeterli çaba ve zaman tahsis edilerek, finansal, fiziksel ve sosyal kaynakları kullanarak ve risklere katlanılarak parasal ödüller, kişisel tatmin ve bağımsızlık elde edilen yeni bir değer yaratma süreci olarak tanımlanmaktadır(Hisrich, R D., Peters M. P., 2001).

Morrison ve arkadaşları tarafından girişimciliğin esası yaratıcılık ve yenilikçilik ile değişimi başlatmak olarak görülmüştür(Morrison vd. 2005: 9).

Long ise, girişimcilik tanımlarının üç ortak yönünü tespit etmiştir. Bunlar;

- 1- Belirsizlik ve risk,
- 2- Bütünleşik yönetsel beceri ile
- 3- Yaratıcılık ve fırsatçılıktır(Long, 1983: 8).

Girişimcilik kavramının genel olarak yenilik, esneklik, dinamiklik, risk alma, yaratıcılık ve gelişim odaklı olma gibi ifade edildiği görölmektedir(Stevenson ve Gumpert, 1991).

Dünyada girişimcilik konusunda başlıca referans kaynağı olarak kabul edilen Küresel Girişimcilik Monitörü (Global Entrepreneurship Monitor, GEM) girişimciliği “bir kişi, bir takım ya da mevcut bir iş tarafından, tek başına, yeni bir iş kurarak ya da mevcut bir işi genişleterek yeni bir girişim oluşturma teşebbüsü” olarak tanımlamaktadır(GEM, 2011).

Sanayi toplumundan bilgi toplumuna geçişte öne çıkan ve ekonomik gelişmeyi belirleyen temel faktörlerden biri girişimciliktir. Bir ülkenin kalkınması ve gelişmesi için ekonomik değeri üretecek ve büyümeye hız kazandıracak, değışen koşullara uyum sağlayabilme becerisine sahip girişimcilerin ortaya çıkması çok önemlidir. Bu nedenle girişimcilik potansiyelinin ortaya çıkarılmasında önemli görölen faktörlerden biri eğitimidir.

Küresel Girişimcilik Monitörüne (GEM) göre girişimcilik sosyal, kültürel ve politik ortam tarafından şekillendirilmekte ve girişimci faaliyetleri ile sosyoekonomik kalkınmayı sağlamaktadır(Tepav, İzka. 2013: 10-40).

#### **1.1.2.1. Girişimciliği etkileyen faktörler**

Bir girişimcinin başarılı olması için kendi yetenek ve yetkinlikleri yeterli olmaz. Girişim yerinin şartlarının uygunluğu önemlidir.

1. Girişimcilik iklimi,
2. Ekonomik istikrar,
3. Uygun altyapı
4. Uygun kurumsal yapı
5. Uygun destekler ve benzeri faktörler girişimcinin başarısını etkilemektedir.

OECD ise genel olarak girişimciliğin çerçevesini belirleyen unsurları, girişimcilik ekosistemi olarak tanımlamaktadır(Cansız, 2013: 16).

### **1.1.2.2. Etkin girişimcilik**

Melek finansman yöntemi genel olarak girişimciliğin geliştirilmesine yönelik strateji belirlemiş olmakla beraber bu stratejilerin hayata geçirilmesinde etkin girişimcilik olarak tanımlanan hızlı büyüme potansiyeli olan yeni işlerin kurulmasına öncelik verilmesini öngörmektedir. Etkin girişimciliğin ne olduğuna dair uluslararası literatürde çok sayıda farklı tanım yer almaktadır.

OECD, üç yıllık bir süre içinde yıllık ortalama %20 ve üzerinde büyüyen girişimleri hızlı büyüyen girişimler olarak kabul etmektedir. Bunun yanında, bu girişimler 5 yaşın altında ve gözlem döneminin başlangıcında 10 kişiden fazla istihdam sağlayan girişimler ise 'ceylan' (gazelle) olarak tanımlanmaktadır ve hızlı büyüyen girişimlerin bir alt grubunu oluşturmaktadır(OECD, 2010).

Hızlı büyüme potansiyeli olan girişimler etkin girişimler olarak kabul edilmektedir. İstihdamın ve büyümenin büyük bölümü etkin girişimciler tarafından sağlanmaktadır.

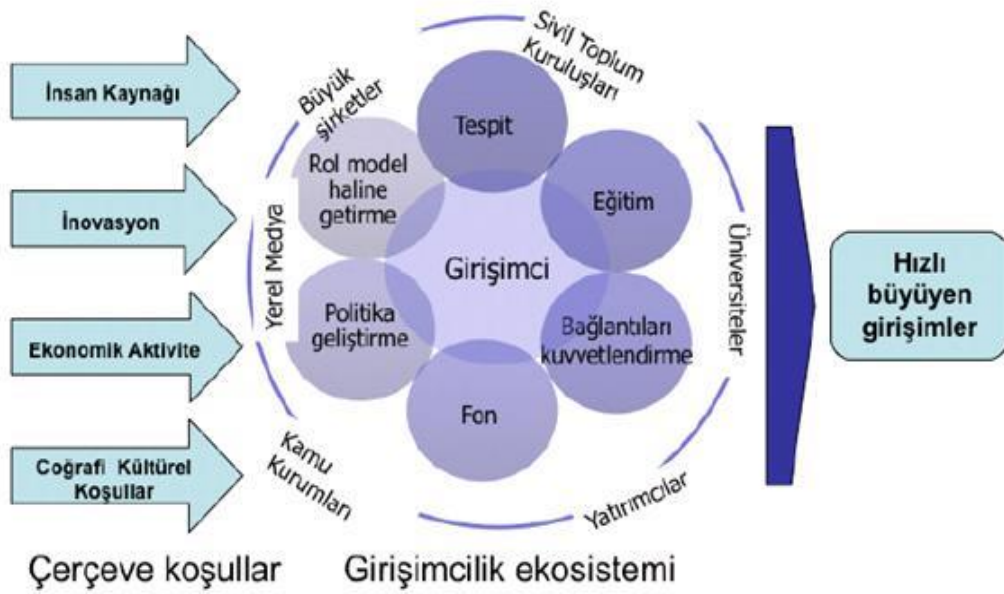
### **1.1.3. Girişimlilik Ekosistemi**

Dünya ülkeleri Girişimciliğin gelişme, kalkınma ve istihdama katkısına büyük önem vermektedirler. 26 Nisan 2010 tarihinde ABD de Başkanlık Girişim Zirvesi düzenlenmiştir. Dünyada yaşanan ekonomik krizlerin çaresi inovasyona dayalı girişimcilikten geçer. Bu nedenle girişimciliğin finansmanına yönelik teşvikler geliştirilmekte ve yasal düzenlemeler yapılmaktadır.

Girişimcilik aktivitesinin genelde sınırlı coğrafi alanlarda kümелendiği görülmektedir. Bunun en güzel örneği, dünyada girişimciliğin, özellikle de bilgi-işlem sektörlerinde girişimciliğin kalbinin attığı ABD'nin Kaliforniya eyaletindeki Silikon Vadisi'dir. ABD'de üst düzeyde gelişmiş diğer girişimcilik kümeleri Boston ve New York'tadır. ABD dışındaki girişimciliğin yüksek seviyede geliştiği şehirlere Tel-Aviv (İsrail) ve Singapur gibi örnekler gösterilebilir(Tepav, İzka. 2013: 10-46).

### 1.1.3.1. Girişimcilik ekosisteminin çerçeve koşulları

Girişimcilik ekosisteminin iyi işlemesi, ekosistemin altyapısını oluşturan çerçeve koşulların kuvvetine bağlıdır. Çerçeve koşulların analizi ekosistemin üzerine oturduğu durumun tespiti ve takibini sağlamak için yapılmaktadır(Tepav, İzka. 2013:10-49).



Şekil 1.1. Çerçeve Koşullar Ekseninde Girişimcilik Ekosistemi ve Etkileri

Kaynak: Koltai & Co. TEPAV Koltai, Steven (2012) "Entrepreneurship and EconomicDevelopment", <http://inec.usip.org/blog/2012/mar>

#### 1.1.3.1.1. Nitelikli insan kaynağı

Yeni girişim fikirleri genelde, iyi eğitilmiş bireylerin etkileşiminden çıkmaktadır. Üniversitelerin yoğun olduğu kentler eğitilmiş işgücü açısından avantajlıdır. Girişimler kurulduktan sonra büyüebilmeleri için yine iyi eğitilmiş işgücüne ihtiyaç duyulmaktadır. Sanayi devriminden önce daha çok ticaret yapan kişiler (tacir) olarak ortaya çıkan girişimci insan tipi, sanayileşme sürecinde başka bir anlam kazanmıştır. Bilgi ve iletişim çağının girişimcileri, oldukça proaktif ve bilgi yönünden donanımlı olmak durumundadır.

### 1.1.3.1.2. İnovasyon altyapısı

İnovasyon altyapısı girişimciler için yeni iş fikirlerinin kaynağını oluşturmaktadır. Gelişmiş ülkelerde hızlı büyüyen başarılı girişimlerin önemli bir bölümü üniversitelerde geliştirilen ürün ya da süreçlerin ticarileştirilmesinden kaynaklanmaktadır. En az ürün ve süreç inovasyonu kadar önemli olan, ancak ölçümü güç olduğu için genelde göz ardı edilen pazarlama ve organizasyon inovasyonu da girişimcilik altyapısı kapsamındadır(OECD, 2010).

İnovasyon süreci, bilginin ekonomik ve toplumsal faydaya dönüştürülmesi olarak tanımlanır. Bu nedenle de teknik, ekonomik ve sosyal süreçlerin oluşturduğu bir bütündür. Bireylerde ve toplumda değişime olan istek, yeniliğe açıklık ve girişimcilik ruhuyla özdeşleşen bir kültür gerektirir.

İnovasyon, ilk defa ekonomist ve politika bilimcisi Joseph Schumpeter tarafından “kalkınmanın itici gücü” olarak tanımlanmıştır. 1911’de yazdığı ve 1934 yılında İngilizce’ye çevrilen kitabında Schumpeter, inovasyonu müşterilerin henüz bilmediği bir ürünün veya var olan bir ürünün yeni bir niteliğinin pazara sürülmesi; yeni bir üretim yönteminin uygulanmaya başlanması; yeni bir pazarın açılması; hammaddelerin veya yarı mamullerin tedariği konusunda yeni bir kaynağın bulunması; bir sanayinin yeni organizasyona sahip olması olarak tanımlar ve girişimcilerin inovasyoncu rolleriyle pazarda dengeyi bozduklarının ve ekonomide sürekli dinamizm yarattıklarının altını çizer(Schumpeter, J. 1934).

Uluslararası kabul gören bir kaynak olan OECD ile Avrupa Komisyonu’nun birlikte yayınladığı Oslo Kılavuzu’na göre, “İnovasyon, yeni veya önemli ölçüde değiştirilmiş ürün (mal ya da hizmet), veya sürecin; yeni bir pazarlama yönteminin; ya da iş uygulamalarında, işyeri organizasyonunda veya dış ilişkilerde yeni bir organizasyonel yöntemin uygulanmasıdır.” (Oslo, 2005).

Bu görüş doğrultusunda, telefonun bulunması icat, cep telefonu inovasyondur.

Dünya Ekonomik Forumu'nun yaptığı rekabetçilik araştırmalarına göre son yılların rekabet gücü en yüksek ülkesi Finlandiya inovasyona yaptığı yatırımla, güçlü bir ekonomi ve yaşam seviyesi yüksek bir toplum yaratmayı başardı. Krizden hemen sonra kapsamlı bir ulusal eğitim ve araştırma programı başlatıldı. Bu programın bir gereği olarak üniversiteler ve şirketler arasında güçlü bir ağ kuruldu. Böylelikle ormancılığa ve tarıma dayanan ekonomi, yerini hızla sanayiye dayalı ekonomiye, ardından da inovasyon ekonomisine bıraktı. 2000'li yıllarda, bilişim teknolojileri sektörü Finlandiya ekonomisinin itici gücü haline geldi. Sonuçta, 1985'lerde 10.470 Dolar olan kişi başına düşen milli gelir, 2004'de 29.000 Dolar'a ulaştı.

İnovasyonla icat birbirinden farklı kavramlardır. İcat, yenilik boyutu olan bir fikrin ürün veya sürece dönüştürülmesidir. İcat, başarıyla ticarileştirilmediği sürece toplumsal ve ekonomik fayda yaratamaz; dolayısıyla inovasyon olarak adlandırılmaz.

Mart 2006'da Avrupa'nın ekonomik büyümeyi sağlamak için inovasyondan yararlanması amacıyla yeni yollar öneren 'İnovatif Bir Avrupa Yaratmak' adlı raporu yazan uzmanlar grubunun lideri eski Finlandiya Başbakanı Esko Aho, Ar-Ge ve inovasyon arasındaki farkı şu şekilde vurgulamaktadır: "Ar-Ge, Euro'ları bilgiye dönüştürmektir... Ancak inovasyon, bilgiyi tekrar Euro'lar dönüştürmek anlamına gelir..." İnovasyon en geniş anlamıyla, bilginin ekonomik ve toplumsal faydaya dönüştürülmesidir(Elçi, Ş.,2006).

Drucker'a göre bir yöneticinin düşebileceği en büyük tuzaklardan birisi inovasyonla(innovation) yeniliğin (novelty) birbiriyle karıştırılmasıdır. Drucker İnovasyon, "yenilikten farklı olarak, değer yaratır." demektedir.(Drucker, P.F. 1999).

AB ve OECD literatüründe inovasyon süreç olarak; "bir fikri, pazarlanabilir bir ürün ya da hizmete, yeni ya da geliştirilmiş bir üretim ya da dağıtım yöntemine ya da yeni bir toplumsal hizmet yöntemine dönüştürmek" olarak tanımlanır(Ertuğrul, 2011: 36). Aynı zamanda bu dönüştürme süreci sonunda

ortaya konan pazarlanabilir, yeni ya da geliştirilmiş ürün, yöntem ya da hizmeti de ifade etmektedir(Kavak, 2009).

#### **1.1.3.1.3. Ekonomik canlılık düzeyi**

Girişimciliğin gelişmesi talep unsurları bakımından ve girişimlerin fırsat bulacağı sektörler bulabilmeleri açısından gelişmiş bir ekonomik canlılık seviyesi gerektirmektedir. Özellikle hızlı büyüme potansiyeli olan küçük işletmelere açık sektörlerin ağırlıklı olduğu ekonomiler, demir-çelik ya da doğal kaynaklar gibi ölçek ekonomilerinin kritik olduğu sektörlerin ağırlıklı olduğu ekonomilere göre girişimcilik açısından daha avantajlıdır.

#### **1.1.3.1.4. Coğrafi ve kültürel faktörler**

Girişimciliğin farklı fikirlere karşı hoşgörünün geliştiği, başarısızlığın ayıplanmadığı, fikir paylaşmanın ve işbirliğinin normal olduğu kültürlerde geliştiği görülmektedir. Aralarında girişimcilerin de bulunduğu, entelektüeller, sanatçılar, mühendisler gibi yaratıcı bireyler genelde bu tip kültürel parametrelerin hâkim olduğu şehirlerde ve birbirlerine yakın biçimde yaşamayı tercih etmektedir(Strangler,2010). Olumlu iklim koşulları ve ulaşım bağlantılarının kuvvetli olması da yaratıcı bireylerin bu kararlarını etkilemektedir. Dolayısıyla, coğrafi ve kültürel koşullar girişimciliği besleyen bir döngüyü başlatmaktadır. Bu çerçeve koşulların üzerine oturan girişimcilik ekosisteminin çalışması sonucu hızlı büyüyen girişimler ortaya çıkmaktadır.

#### **1.1.3.2. Ekosistemin unsurları**

Girişimcilik ekosisteminin iyi işlemesi çerçeve koşulların kuvvetine bağlıdır. Tüm çerçeve koşullar mükemmel şekilde bir araya gelmeden de ekosistemin çalışması mümkündür. Ancak, güçlü çerçeve koşulların üzerine oturan girişimcilik ekosisteminin çalışması sonucu, hızlı büyüyen girişimler ortaya çıkmaktadır. Hızlı büyüyen girişimlerin ekonomik büyüme ve istihdam artışına normalin üzerinde etkide bulunması beklenmektedir. Girişim şartlarının uygunluğunu sağlayan unsurların yeterli düzeyde olması gerekir.

### **1.1.3.2.1. Girişimci potansiyelinin tespiti**

Girişimcilerin ekosistemdeki paydaşlarca desteklenebilmesi için öncelikle sayılarının bilinmesi gerekir. Burada, işini kurmuş ama bytmek isteyen girişimcilerden değil, aynı zamanda işi henüz fikir aşamasında olan ya da girişimci olma niyeti olup bir iş fikri olmayan potansiyel girişimcilerden söz edilmektedir. Girişimcilerin tespit edilmesi sayesinde yeni mentrlerin, yatırımcılar ve diğer girişimcilerle buluşturulmaları mümkün olacaktır. Ayrıca bu girişimciler kamu desteklerinin de doğal hedef kitlesi durumundadır. Girişimcilerin tespitinde kullanılan temel araç iş planı yarışmalarıdır. İş planı yarışmaları yerel ya da ulusal düzeyde organize edilebilir. Ayrıca kuluçka ve hızlandırıcı programlarının giriş süreçleri, yaygın olarak verilen girişimcilik eğitim programları ve büyük şirketlerin uyguladıkları girişimcilik programları da girişimcileri tespitte kullanılabilir(Tepav, İzka. 2013: 10-38).

### **1.1.3.2.2. Girişimcilik eğitimi**

Girişimcilik eğitimi, genç yaştan itibaren girişimcilik yeteneği ve risk almaya yatkınlık gibi niteliklere sahip bireylerin farkındalıklarının arttırılmasını ve iş planı geliştirmede deneyim kazanmalarını da destekler. Girişimcilik eğitimi kapsamına göre iki kategoride incelenebilir. Birincisi, girişimcilik karakterine sahip bir bireye verilecek teknik eğitimidir. Teknik eğitim bütçe, hukuk gibi idari konular ile bir girişimin srekliiliği için gerekli iş planının geliştirilmesine yönelik verilebilir. İkinci tür eğitim ise, bir girişimcilik karakteri geliştirmeye yönelik verilen eğitimidir. Bireylerin yaratıcılığını geliştirmeye, mevcut sınırların dışında düşünmeye itilmesi, risk alabilme cesaretinin ve belirsiz ortamda karar alma becerilerinin kazandırılması girişimcilik karakterini hedef alır. Bunların en iyi rneği, ABD’de bulunan Babson College’da girişimcilere verilen kapsamlı eğitimlerdir. Hedef açısından da girişimcilik eğitiminin hem örgün eğitim kurumları içinde müfredatın bir parçası olarak, hem de yaygın eğitim anlamında kurslar şeklinde verilmesi mümkündür. Örgün eğitim içinde en önemli odak birçok girişimin de kaynağı olan üniversitelerdir(Tepav, İzka. 2013: 10-42).

#### **1.1.3.2.3. Girişimcilerin bağlantılarını kuvvetlendirme**

Girişimcilerin başlangıç aşamasından itibaren şirketlerini hızla büyütebilmelerini sağlayan en önemli faktörlerden biri, sahip oldukları bağlantılardır. Bu anlamda girişimcilerin diğer girişimcilerle, mentörlerle, yatırımcılarla ve ekosistemin diğer paydaşlarıyla bağlantılarını kuvvetlendirmeleri gerekmektedir(Tepav, İzka. 2013: 10-54).

Girişimciler arasındaki etkileşim, genelde girişimcilerin birbirlerinin fikirlerini beslemelerini, zaman zaman da yeni takımlar kurmalarını, başarısız olmuş girişimcilerin iş bulmalarını, işini büyütmüş girişimcilerin ise yeni işler kurmalarını veya yatırım yapmalarını sağlamaktadır. Girişimci – girişimci etkileşiminin temeli girişimcilerin aynı veya yakın fiziksel mekânlarda çalışmalarıdır.

Girişimci – mentör etkileşimi ise girişimcinin işinin başlangıç aşamasında, hızla ve çoğunlukla belirsiz bir ortamda aldığı birçok önemli kararı alırken bilgi setinin genişlemesini sağlamaktadır. Genelde kıdemli girişimciler ya da yöneticiler olan mentörler, yeni girişimcilere akıl vererek, zaman zaman da fon sağlamalarına yardımcı olarak ya da yeni iş fikirleri getirerek girişimcilere yardımcı olur.

Dolayısıyla mentörlük, girişim sayısının artması ve girişimlerin devamlılık sağlayabilmesinde önemli paya sahiptir. Mentörler, girişimcilerin yatırımcı, tedarikçi ve diğer girişimcilerle bağlantılarını artırmalarında da önemli bir rol oynayabilir(Lonsdale, C., 2011).

Bu etkileşimleri sağlayacak fiziksel ortamlar üç kategoride incelenebilir:

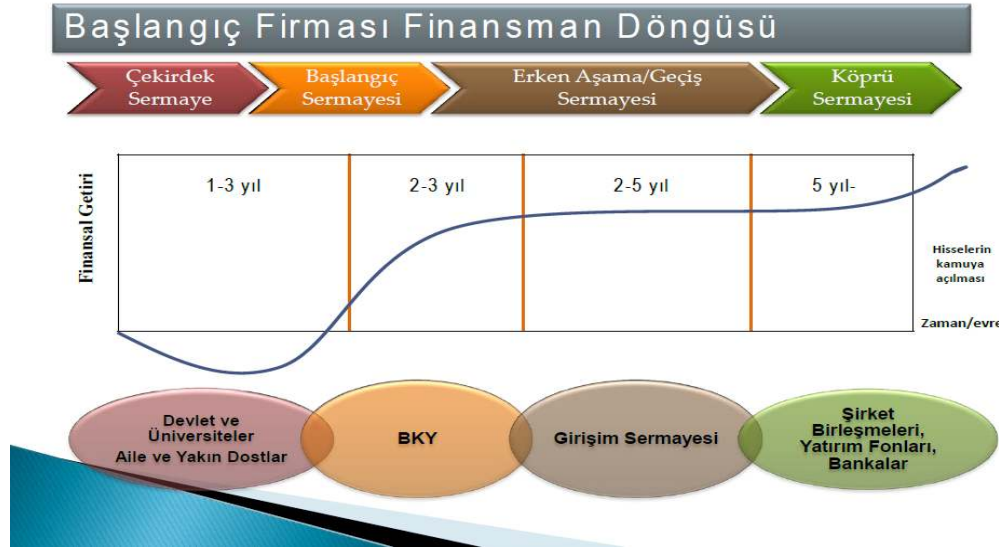
1. Kuluçka Merkezleri
2. Hızlandırıcılar
3. Ortak Çalışma Alanları

#### **1.1.3.2.4. Girişimcinin finansmanı**

Girişimcilerin bulundukları aşamalara göre ihtiyaçlarına cevap verebilecek farklı finansman imkânları bulunmaktadır. Şekil: 2 de, her aşamada farklı

finansman imkanlarının girişimcilerin ihtiyaçlarına cevap verebildiği gösterilmektedir.

## BKS SİSTEMİ- BKY'LERİN ROLÜ



Şekil 1.2. Girişimlerin Aşamalara Göre Finansman Kaynakları

Kaynak: [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr). (Erişim Tarihi 14.03.2014)

Girişim finansman kaynakları, başlangıçta girişimcinin sahip olduğu sermaye, aile, eş, dost ve akrabalarından sağlanan kaynaklar, kamu destekleri, banka kredileri, risk sermayesi gibi bilinen finansman kaynaklarıdır. Ancak çoğu zaman bu kaynaklar da yetersizdir veya nitelik bakımından girişimin finansmanına uygun olmayabilir.

Bankalardan kredi olarak sağlanabilecek finansman, girişimlerin genellikle ileri aşamalarda kullandıkları bir kaynaktır

İleri aşamada kullanılabilecek bir diğer fon kaynağı ise halka arz seçeneğidir. Girişimci şirket bu aşamada düzenli olarak gelir elde etmeye başladığı için belli bir oranda hissesini halka arz ederek finansman sağlayabilir.

Bu nedenlerle başlangıçta, hisse karşılığında yapılan yatırım yeni girişimler için daha avantajlı bir seçenektir.

#### **1.1.3.2.5. Girişimciliğin rol model olması**

Girişimciliğin geliştirilmesinde önemli bir unsur da başarılı girişimcilerin kamuoyunda tanınır hale gelmesi, onurlandırılması ve rol modeli haline getirilmesidir. Girişimcilik kùltürü bir bölgede yaşayan toplumun güven ortamı, işbirliğine açıklığı ve güç mesafesi gibi yerel özelliklere göre şekillenir. Girişimcilik kùltürü geliştikçe girişimcilik çekici bir kariyer seçeneği olarak görùlmeye başlar(Tepav, İzka. 2013: 15-48).

Gelişmiş bir girişimcilik kùltüründe, girişimcilerin başarılı olması kadar, başarısız olması da normal karşılanır ve başarılı bir girişimin öyküsünde başarının kendisi kadar, girişimcinin başarılı olduğu noktaya kadar geçtiği süreçler de önemlidir. Bu kùltürel unsurları yaygınlaştıracak etkinlikler arasında medyaya yönelik faaliyetler, ‘yılın girişimcisi’ gibi ödùller ve kamuoyu ilgisi uyandıracak girişimcilik zirveleri sayılabilir.

#### **1.1.3.2.6. Girişimcilik politikası geliştirilmesi**

Girişimcilik politikası yeni girişimcilerin ortaya çıkması, girişimlerini kurmaları ve geliştirmelerine odaklanmaktadır.

İş kurma izinleri, inşaat ruhsatları, ithalat ve ihracat izinleri, tapu kayıtları, vergi işlemleri, istihdam kuralları, kredi süreçleri, yatırımcıların korunması ve iflas işlemleri konularındaki kamu politikaları her aşamadaki girişimi ilgilendirmektedir. Bu alanların çoğu merkezden düzenlenmektedir.

#### **1.1.3.3. Ekosistemdeki paydaşlar**

Girişimciliğin geliştirilmesinde büyük şirketler rol model olarak, yatırımcılar yeni fikirler ile işbirliği yaparak, sivil toplum kuruluşları sosyal amaçlarla ve toplumsal gelişmenin sağlanması için katkıda bulunmak durumundadırlar. Üniversiteler insan kaynağını sağlamada köprü olma ve bilimsel katkıda bulunma vasıtasıdır. Kamu kurumları ùlkenin gelişme ve kalkınması amacıyla, yerel medya ile birlikte üzerlerine düşen görevleri resmi veya gönüllü olarak yapmak durumundadırlar.

#### **1.1.4. İşletme Tanımı, Fonksiyonları ve Sıralaması**

İşletmeler günlük yaşantımızın önemli bir parçasını oluşturmakta, insan gereksinimlerinin büyük bir bölümünü karşılamaktadırlar. Bu işletmeler çeşitli türlerde ve büyüklüktedir. Bir ülke ekonomisini oluşturan ve sayıları yüzbinlere hatta milyonlara varan işletmeler ekonominin hücreleri gibi düşünülebilir

İşletme: Kişi veya kurumların ihtiyaçlarını karşılamak üzere, üretim faktörlerini bir araya getirerek mal veya hizmet üreten, pazarlayan, maddi ve manevi kar elde etmeyi amaçlayan iktisadi, teknik ve hukuki birimlerdir.

##### **1.1.4.1. İşletmenin fonksiyonları**

Üretim, Pazarlama, Finansman, İnsan Kaynakları, Muhasebe, Ar-Ge, Halkla İlişkiler, Yönetim, Lojistik olarak ifade edilebilir. İşletmenin tüm fonksiyonları aynı önemi taşımaktadır. Bir zincirin halkaları gibidir. İşletmenin gücü en zayıf halka kadardır. İşletmenin güçlü olması için tüm fonksiyonlar güçlü olmalıdır.

##### **1.1.4.2. AB'nin işletme büyüklük sıralaması**

Avrupa Birliği'nde geçerli olan KOBİ tanımına çalışan sayısı ve yıllık ciro ya da bilanço değerlerine göre şöyle bir bölümlendirme yapılmıştır: Mikro Ölçekli İşletme: Çalışan Sayısı 10'dan az, ciro 2 milyon Euro'ya kadar. Küçük Ölçekli İşletme: Çalışan Sayısı 50'den az, ciro 10 milyon Euro'ya kadar. Orta Ölçekli İşletme: Çalışan Sayısı 250'den az, ciro 50 milyon Euro'ya kadar. Bu ölçeği aşanlar büyük işletme sayılmaktadır. Melek Yatırımcılar, kuruluş aşamasında ortalama 10-20 arasında çalışanı olduğu halde, 50-100 arası çalışanı olacak şekilde büyüme potansiyeline sahip olan ve 5, 10 ve 20 milyon dolar satışı hedefleyen girişimlere finansman desteği sağlamaktadırlar.

##### **1.1.4.3. Avrupa küçük işletmeler şartı**

13 Haziran 2000 tarihinde AB Genel İşler Konseyi tarafından kabul edilen ve 19-20 Haziran 2000 tarihinde Feira Avrupa Devlet ve Hükümet Başkanları Konseyinde onaylanan Avrupa Küçük İşletmeler Şartı, KOBİ'lerin gelişmesi ve

başarısına yönelik, üye devletlerin alması gereken önlemleri on ayrı başlıkta ele almaktadır(European Chartersf. 84-91).

1. Girişimcilik eğitimlerinin düzenlenmesi,
2. Daha ucuz ve daha hızlı iş kurma süreçlerinin oluşturulması,
3. Daha iyi kanunlar ve düzenlemeler yapılması,
4. Çalışanların becerilerinin artırılmasına yönelik eğitimlerin yapılması,
5. Elektronik işlem (on-line) uygulamalarının geliştirilmesi ve yaygınlaştırılması,
6. Tek pazarın sunduğu imkânlardan daha fazla faydalanılması,
7. Vergilendirme ve finansman konularında iyileştirmelerin yapılması,
8. Küçük işletmelerin teknolojik kapasitelerinin güçlendirilmesi,
9. Başarılı e-ticaret modellerinin örnek alınması ve küçük işletme desteklerinin geliştirilmesi,
10. Küçük işletmelerin AB düzeyinde ve ulusal düzeyde daha güçlü ve daha etkili temsil edilmesinin sağlanması şeklindedir. Şarta imza koyan üye devletler bu on başlık altında uygulamaya koydukları önlemlere ilişkin hazırladıkları yıllık raporları Avrupa Komisyonuna sunmaktadır(Tanrısever, 2004: 21).

#### **1.1.5. Finansman Tanımı, Kapsamı ve Önemi**

İşletmelerin, hedeflerini gerçekleştirebilmek için istenilen zamanda, istenilen miktarda “FON” ların hazır bulunması gereklidir. Öncelikle işletmenin kurulabilmesi için paraya gereksinim olacaktır. Kurulan işletmenin işlemesi için de paraya ihtiyaç vardır. Öyleyse, işletmenin her noktasında FON gereksinimi doğacaktır(Sarıaslan, 1992: 2).

##### **1.1.5.1. Finans ve finansman kavramları**

Birbiriyle karıştırılan finans ve finansman kavramlarını kısaca açıklamak gerekirse; Finans ihtiyaçla ilgilidir. Kişi ya da kurumların faydalanabileceği para, fon ya da sermaye demektir. Finansman ise bunun sağlanması ile ilgilidir. Finansman, işletmenin ihtiyacı olan para, fon veya sermayenin sağlanmasıdır.

Finansal yönetim, işletmenin ihtiyacı olan sermayenin, fonun en ekonomik şekilde sağlanarak en etkin şekilde kullanılması ve yönetilmesidir: Bir işletmeyi kurmak için paraya, işletmecilik deyimiyle, sermayeye veya finansmana gereksinim vardır(Sarıaslan, 1992: 4).

#### **1.1.5.2. İşletmelerde finansmanın önemi**

İşletme kurma kararı, belirsizliğin yoğun olduğu bir ortamda çok yönlü değerlendirme yapmayı ve birçok riski göze almayı gerektiren bir süreçtir. Bir işletme kurma düşüncesi ile başlayan bu süreçteki en önemli problem girişim için gerekli finansmanın sağlanmasıdır(Marangoz, 2008; s. 177).

Bu durum sadece çağımızın bir gerçeği değildir: Matbaanın mucidi Gutenberg de 15. yüzyılda bir metal kalıp üzerine metal harfler koymayı başarmış, matbaayı icat edeceği sırada, uzunca bir süre projesini hayata geçirecek bir finansör aramıştır. Bugün manzara bir miktar değişse de benzerlikler gözlemlenebilir(TUSİAD, 2009: 2)

Murat Vargı TÜRKCELL için Koç Holding ve Sabancı Holdingi ortak yatırıma ikna edememiş, Mehmet Emin Karamehmet'e bir buçuk yıl uğraştıktan sonra fikrini kabul ettirmiş ve bir milyar dolarlık servetin sahibi olmuştur. Sakıp Sabancı hatıralarında bu fırsat kaybından üzülererek bahsetmiştir.

KOBİ'ler finansman yetersizlikleri nedeniyle gelişmiş teknolojilere sahip olamamakta, eski teknoloji ile emek yoğun çalışmak zorunda kalmaktadırlar. Bu da ürettikleri malın kalitesine olumsuz yansımaktadır. Kalitesiz üretim, KOBİ'lerin satış gücünü, dolayısıyla büyük işletmelerle rekabet gücünü engellemektedir. Eski teknolojilerle yapılan üretim ile ihracat yapılması ve uluslararası pazarlarda rekabet imkanı yoktur.

Girişimciler için yeni finansman kaynağı arayışları sürerken yeni parlayan bir girişim finansman modeli bütün tazeliğiyle karşımızda durmaktadır. Melek finansmanı, iş melekleri, melek sermaye gibi kavramlarla adlandırılan yeni bir girişim finansman modeli, ismi yeni duyulmaya başlansa da aslında çok da yeni

olmayan bir uygulamadır. Bu açıdan bakıldığında melek finanslama yönteminin başarısını Microsoft, Apple, Google gibi çeşitli güncel örneklerde görmek mümkündür(Uluyol, 2008: 43-67).

Günümüzde adını her an duyduğumuz dünyaca ünlü birçok şirketin finansmanı başlangıçta melek finansmanı yöntemiyle yapılmıştır. “Microsoft böyle bir firmaydı; oysa o da işe ilk başladığında, bir motel odasında gece gündüz şifre yazan, bir avuç gariban programcıda ibaretti.” (Luecke, 2008; s.107).

KOBİ’lerin ekonomi için önemi açıktır. Bu nedenle gelişmiş ülkelerden alınan modellerle, yasal yöntemler kullanılarak, KOBİ’lere özgü finansman sağlama yöntemleri geliştirilmiştir. Günümüzde girişimlerin ve gelişimlerinin erken evrelerinde bulunan firmaların ihtiyaç duydukları sermayenin sağlanmasında risk sermayesi ve melek finansmanı, finansal piyasalarda öne çıkan araçlardır.

#### **1.1.6. Yeniliğin ve Ar-Ge’nin Finansmanı**

Yenilikte finansmanın kritik bir önemi vardır ve geçtiğimiz 10-15 yıl içinde bu konuda çok önemli değişiklikler yaşanmıştır. Uzun zaman boyunca mali sistem daha çok gelişmiş endüstrileri tercih etmiş, yeniliklerden uzak durmuştur. Bu sıkıntı özellikle yeni kurulmuş olan ve küçük ölçekli firmalarda daha yoğun bir biçimde gözlenmiştir. Bu tarz firmalar gerek net çalışma sermayesi, gerekse de yatırımlarını finanse edecek kaynak arayışında, mali kurumların talep ettikleri nitelikte teminat gösterememeleri sonucunda hedeflerine ulaşmakta zorluklarla karşılaşmıştır.

Bu tip faaliyetler için kaynak sağlamak sadece banka veya benzer kredi tahsis kurumlarının görevi değildir. Bu bağlamda devletlere de önemli görevler düştüğü açıktır. 1991 yılında Dünya Bankası yeniliğe dönük çalışmalar için kaynak tahsis etmiştir. Aynı zamanda TTGV, TÜBİTAK – TEYDEB ve KOSGEB tarafından da yeniliğin finansmanı yönünde çeşitli programlar yürütülmektedir.

Hazine Müsteşarlığı ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, Dünya Bankası ve ulusal kaynaklardan sağlanan fonları yenilik faaliyetlerinin finansmanı için aktarmakta,

TTGV de Ar-Ge, ürün ve süreç yeniliklerine ilişkin kaynakların aktarımına aracılık etmektedir. Ar-Ge çalışmalarına devlet tarafından verilen destekler şöyle sıralanabilir: Dış Ticaret Müsteşarlığı ve TÜBİTAK – TEYDEB tarafından sağlanan fonlar, Hazine Müsteşarlığı tarafından sürdürülen Ar-Ge Yatırımlarına Destek Programı, KOSGEB tarafından yürütülen Teknolojik Araştırma ve Geliştirme Destek Programları ihtiyaç duydukları mali kaynak alanında KOBİ'lere destek vermektedir(Elçi, 2003:2-6).

28.02.2008'de yürürlüğe giren 5746 sayılı Araştırma ve Geliştirme Faaliyetlerinin Desteklenmesi Hakkında Kanun, Ar-Ge ve inovasyon alanında proje geliştiren kurumlara mali teşvikler sunacak şekilde yapılmıştır. Ar-Ge ve yenilik faaliyetleri ile mali kaynaklara erişim arasında belirgin bir paralellik söz konusudur. Cobham tarafından yapılan gözleme dayalı araştırmalarda, yenilik ile fon kaynakları arasında bir ilişkinin varlığı ortaya çıkarılmıştır(Cobham, A., 1999).

Ülkelerin ekonomik kalkınması için girişimcilik fikirlerinin desteklenmesi oldukça önemlidir. Yeni kurulan girişimlerin finansman gereksinimleri biçimsel ve biçimsel olmayan olmak üzere iki şekilde sağlanmaktadır. Biçimsel kaynaklar; bankalar, devlet, kredi kuruluşları, risk sermayesi fonları iken, biçimsel olmayan kaynaklar ise kişisel tasarruflar, aile ve arkadaşlar ile melek yatırımcılardan oluşur. Risk sermayesinin dünya uygulamalarına bakıldığında, gelişmiş olduğu ülkelerin hepsinde devlet desteğinin çok önemli boyutlarda olduğu görülmektedir.

Her ülkede risk sermayesi girişimlerinde öncelikle devlet öncü olmuş, uygulanan teşvikler ile de özel sektörün konuya ilgisi devamlı olarak sağlanmıştır.

#### **1.1.6.1. Kamu finansman imkânları**

Girişimcilerin elindeki diğer bir imkân ise kamu tarafından verilen hibe ve geri ödemeli desteklerdir. Çizelge 1.1. de ülkemizde değişik kamu kurumları tarafından sağlanan desteklerin aşamalara göre dağılımı görülmektedir.

Çizelge 1.1. Girişimcilere Kamu Destekleri

| Kuruluş Aşaması                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Büyüme Aşaması                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | İleri Aşama                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>KOSGEB</b><br><b>Girişimcilik Destek Programı</b><br><b>Yeni Girişimci Desteği:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Hibe: 30,000 TL</li> <li>Geri Ödemeli: 70,000 TL</li> </ul> <b>AR-GE, İnovasyon ve Endüstriyel Uygulama Destek Programı</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Hibe: 600,000 TL</li> <li>Geri Ödemeli: 400,000 TL</li> </ul> <b>T.C. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı</b><br><b>Teknogirişim Sermayesi Desteği:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Hibe: 100,000 TL</li> </ul> <b>TÜBİTAK</b><br><b>1512 Bireysel Girişimcilik Aşamalı Destek Programı</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Teknogirişim sermaye desteği, rehber desteği, teknik ve ekonomik fizibilite, teknolojik doğrulama</li> </ul> <b>SYDV</b><br><b>Gelir Getirici Proje Destekleri</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Hibe: 15.000 TL</li> <li>2 yıl geri ödemesiz</li> <li>Sonraki 6 yıl eşit taksitle geri ödemeli (faizsiz)</li> </ul> | <b>TÜBİTAK</b><br><b>TEYDEB TÜBİTAK 1507 KOBİ ARGE Destek Programı</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Hibe: 500,000 TL</li> </ul> <b>KOSGEB</b><br><b>AR-GE, İnovasyon ve Endüstriyel Uygulama Destek Programı</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Hibe: 600,000 TL</li> <li>Geri Ödemeli: 400,000 TL</li> </ul> <b>TTGV</b><br><b>Teknoloji Geliştirme Projeleri</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Geri Ödemeli: 1 milyon ABD \$</li> </ul> | <b>İVCİ</b><br><b>Kredi Garanti Fonu</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Kefalet Üst Limiti: 1,5 milyon TL</li> </ul> <b>KOSGEB</b><br><b>KOSGEB Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Hibe: 100,000 TL (Piyasa danışmanı, bağımsız denetim, SPK kurul kaydına alma, İMKB GİP kabul ücreti, MKK masrafı, aracı kuruluşa ödenecek aracılık komisyonu)</li> </ul> <b>AR-GE, İnovasyon ve Endüstriyel Uygulama Destek Programı</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Hibe: 600,000 TL</li> <li>Geri Ödemeli: 400,000 TL</li> </ul> |
| <b>Vergi İndirimleri</b> 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu kapsamında Ar-Ge indirimi, 4691 sayılı Teknoloji Geliştirme Bölgeleri Kanunu<br><b>Kalkınma Ajansı Destekleri</b><br><b>Hibeler</b><br><b>Faizsiz Kredi Desteği</b><br><b>T.C. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı</b><br><b>Sanayi Tezleri Programı</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>75% Bakanlık, %25 Proje Ortağı tarafından</li> </ul> <b>T.C. Ekonomi Bakanlığı</b><br><b>Yatırım Teşvikleri</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

Kaynak: Tepav, İzka. İzmir Girişimcilik Ekosisteminin Geliştirilmesi Stratejisi, İzmir, 2013.

### 1.1.6.2. Melek yatırımcı (angel investor)

Melek yatırımcıların, yönetimde rol alma, satış ve pazarlama desteği, çalışanların işe alınması ve eğitimi, kendi sosyal şebekelerinden girişimciyi de yararlandırma gibi sadece finansman kaynağı yerine sosyal, fiziksel ve insan kaynağının sağlanmasında da aktif rol aldıkları için işletmeye katacakları değer risk sermayedarlarından çoğunlukla daha fazla olmaktadır. Melek yatırımcıların

sadece sermaye desteğiyle yetinmeyip, firmaya bu tür katkılar da yapması girişimin başarısı açısından oldukça önemlidir(Karabayır v.d., 2011: 10-67).

Melek yatırımcıların içerisinde olan “girişimcilik tutkusu”, yatırım kararlarının şekillenmesinde önemli rol oynamaktadır(Cardon v.d., 2009:1-15).

Melek yatırımlar geniş bir sektör yelpazesine yayılmışken, girişim sermayesi yatırımları özellikle bilgi teknolojileri, biyoteknoloji ve medikal gibi birkaç sektöre yoğunlaşmıştır. Melek yatırımcıların aksine girişim sermayesi fonları coğrafi açıdan yayılmış değildir. Fonlar genelde finans merkezleri ya da birincil girişimcilik merkezlerinde toplanmaktadır. Örnek vermek gerekirse, ABD’deki girişim sermayesi yatırımlarının %60’ ı Silikon Vadisi, Boston ve New York’ta gerçekleşmektedir. Nitekim girişim sermayesi hızlı büyüyen girişimler arasında en yaygın finansman türü değildir. ABD’de en hızlı büyüyen girişimlerin ancak beşte biri girişim sermayesi yatırımı almaktadır(Feld: 2012). Fonlar, risk sermayesi şirketlerinde (risk sermayesi yatırım ortaklıkları ve fonları) biriktirilmekte ve buradan risk sermayesi yatırımlarına yönlendirilmektedir.

Melek yatırımcıların iş dünyasında ve girişimcilik literatüründe nasıl bir yeri olduğunu anlamak için sıklıkla bu kavramla birlikte ele alınan risk sermayesinin açıklanmasında yarar vardır(Karabayır v.d., 2011: 16-74).

#### **1.1.6.3. Risk sermayesi (venture capital)**

Risk sermayesi, kaynak yetersizliği sebebiyle hayata geçirilemeyen, başarıya ulaşma ihtimali yüksek yatırım projelerinin finansmanını, yönetimine katıldığı yeni şirketler kurarak gerçekleştiren ve ileriki zamanda oluşacak kârlar ile pay senetleri fiyat artışlarından yararlanmayı amaçlayan örgütlenmiş bir portföy yönetim kuruluşudur(Rodoplu, 1993: 117).

Risk sermayesi, risk sermayedarlarının yeni teknolojiler ya da fikirler üreten ve gelişme ihtimali fazla olan küçük ve orta boy işletmelere (KOBİ), edinecekleri pay karşılığında yaptıkları öz kaynak veya öz kaynak benzeri bir yatırım aracıdır(Yavuz, 2008: 42).

Alacağı hisse karşılığı erken aşama yatırımlara sermaye koyan ve şirket yönetimine de katılan, yatırımcılardan topladıkları fonları şirketlere yatıran ve bir süre sonra da hisselerini satıp yatırım sahibine anapara ve kârı geri döndüren fonlardır(Tepav, İzka. 2013: 14-24)

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından çıkarılan ve 6 Temmuz 1993 tarih ve 2169 sayılı Resmi Gazete' de yayımlanan "Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Seri VIII, No:21) 3. maddesinde risk sermayesi aşağıdaki gibi tanımlanmıştır:

Türkiye'de kurulmuş ve kurulacak olan, yüksek gelişme potansiyeline sahip ve menkul kıymetlerin likiditesi az olan girişim şirketlerince birinci el piyasalarda ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılarak gerçekleştirilen, uzun vadeli kaynak aktarım şekline risk sermayesi denir(Tuncel, 1996: 3).

Genellikle çekirdek ve başlangıç aşamasındaki projeleri iş melekleri finanse ederken, risk sermayesi fonları erken aşama ve gelişme aşamasındaki şirketleri tercih etmektedirler. Proje belirli bir aşamaya geldikten sonra ise özel sermaye fonları devreye girmekte ve ileri aşamadaki şirketlere gelişme, köprü ve yönetim satın almalarla yatırım yapmaktadırlar(Tusiad, 2009).

Girişimci sermayesi bağlamında özel sermaye ve tohum/başlangıç sermayesi biçimlerinde kaynak sağlayan girişimlerin varlığı bilinmektedir. Türkiye'de genel olarak girişimcilere risk sermayesi ve özel sermaye şeklinde fon sağlayan kurumlar; Vakıf Risk, İş Risk, ILab, Turkven, Ladybird, KOBİ A.Ş ve TTGV Girişim Fonları karşımıza çıkmaktadır. Devlet destekli olarak işlev gösteren TTGV Girişim Fonu, Haziran 2004'te kurulmuş ve Dünya Bankası kaynaklarıyla aktif hale gelmiştir.

#### **1.1.6.3.1. Risk sermayesi kavramının tarihi gelişimi**

Risk sermayesi, eski Asur'da Naraqquum, Roma'da "Roman Sea Loan", Bizans'ta "Chreokoinonio", Orta çağ Avrupa'sında "Commenda", Musevi aleminde "Isqa", Cenovalı denizciler arasında ise "Karati" olarak adlandırılmıştır.

Risk sermayesi finansman modeli, VII. yy.' da Arap dünyasında Hz. Ömer'in yetim paralarını İran-Medine arasında ticaret yapan tüccarlara vermesiyle "Müşaraka" olarak İslam dünyasındaki yerini almıştır. Orta çağda "tractator" diye adlandırılan ve zengin tüccarlar tarafından destek gören gemi kaptanları bu sistemin uygulayıcıları olmuştur. Anadolu'da uygulandığına ilişkin, Bursa'da bulunan 17. yüzyıla ait 32 adet belge en önemli kanıttır. Risk sermayesi kavramı kökleri Rönesans İtalya' sına kadar uzanan bir finansman yöntemidir.

Bu manada Venture Capitalizm' in yeni bir olgu olmadığı ifade edilebilir. Ege Bölgesindeki tütün yetiştiricileri tarafından kullanılan Ortakçılık sistemi, yöntemin günümüze ulaşan yansımalarına, bir örnek olarak gösterilebilir. (Uçkun, 2009).Fakat tarihi süreç içerisinde görülen benzeri uygulamalar Risk Sermayesine ilişkin kurumsallaşmamış örneklerdir. 19. yüzyılın başlarında İngiltere'de endüstri devrimi sırasında projelerin finansmanında kullanılan fonlar gerçek anlamda kurumsal Risk Sermayesi uygulamalarını oluşturmaktadır(Erol, 1992: 8).

Risk Sermayesi modelinin ilk kurumsal örneği olarak 1946 yılında ABD'de kurulmuş olan 'American Research and Development of Boston' gösterilir.1950"li yıllarda ABD" de ortaya çıkan ve kuramsal gelişimini tamamlayarak somut bir nitelik kazanan risk sermayesi finansman modeli, 1970' li yıllardan itibaren çok büyük boyutlara ulaştıktan sonra İngiltere ve Japonya'da geniş uygulama alanı bulmuştur. Risk sermayesi, dünyadaki sermaye birikimlerine ve teknolojik gelişmelere bağlı olarak inişli çıkışlı dönemler yaşayarak gelişimini sürdürmüştür. Günümüzde de risk sermayesi yatırımları geniş bir ekonomik coğrafyada uygulanmaktadır(Aypek, 1998: 14).

#### **1.1.6.3.2. Risk sermayesinin özellikleri**

Risk sermayesi finansman yöntemi temel olarak bir ortaklığa dayanır. Ortaklığın bir tarafında bilimsel yenilikleri inceleyen, bunlardan projeler meydana getirerek mal üretim noktasına getirebilen gerçek anlamda girişimciler mevcuttur. Diğer tarafında ise bu girişimcilerin projelerini inceleyip başarılı olabileceğini belirleyen, bu girişimcilere finansal destek sağlayan risk sermayesi şirketleri yer alır(Çonkar, 1993: 6).

Bu sistemde çoğunlukla tercih edilen yatırım alanları katma değeri yüksek iş fikri ve projelerden meydana gelmektedir. Bu projelerin gerçekleştirilebileceği alanlar ise şunlardır: Bilgisayar teknolojileri, yazılım, biyoteknoloji, tıp, enerji, telekomünikasyon ve hizmet sektörü. (Uçkun, 2009).

Bu yol ile finansman sağlama, hisse senedi ve benzeri araçlar ile gerçekleştirilmektedir. Böylelikle esas olarak finansman sağlanan işletmeye ortak olunmaktadır. Bunun sonucu olarak girişimciye sağlanan fonun geri dönmesini garantiye almaya yönelik, kredilerde olduğu gibi bazı tedbirler almaya gerek yoktur. Bu risk sermayesi şirketleri işlemecilikle ilgili riskleri girişimciyle birlikte üstlenmektedir(Çımat ve Laçinel, 2002: 101-104).

Fon ortaklıktan ayrılmaya karar verdiğinde ilk hisse satış teklifi firma çoğunluk hisse sahibi ortaklara yapılır. Ortaklar almak istemezse, halka arz veya başka bir stratejik ortağa satılarak çıkış gerçekleştirilir. Başlangıçta çıkışın ne şekilde yapılabileceği anlaşmaya bağlanır.

Risk Sermayesi, yatırımı uzun vadeli olarak yapar. Teknolojik buluş ile pazara sunulduğu süre ortalama olarak 7-10 yıldır. Risk Sermayesi şirketi yatırım yaparken bu süre zarfında kazanç sağlayamamakta ve bu süreçte ek finansman yükleri ile yüz yüze kalmaktadır. Bu sebeple Risk Sermayesi yatırımları sabır, sağlam mali kaynak, ayrıntılı incelemeye gereksinim gösterir(Dağdelen, 1992: 12).

Risk sermayesi şirketleri yeni riskli ve stratejik yatırımların yapılmasında yardımcı sağlarken, toplumsal kalkınmaya da olanak sağlamaktadır. Bir taraftan teknoloji üretimi ve stratejik yatırımlar yapılırken diğer taraftan da istihdam artışı oluşmaktadır. Risk sermayesi ekonominin rekabet gücünü yükselterek dış ticaret değerlerine pozitif bir etki yapmaktadır(Kuğu, 2005: 43)

Kurumsal risk sermayesi genişlemesi, son on yılda birçok gelişmiş ülkede yeni bir sermaye kaynağı sunmasına rağmen, bu sektörün girişimcilik sürecindeki rolü üç faktör tarafından gittikçe kısıtlanmaktadır.

Birincisi, risk sermayesi sektörünün ilgisi yeni kurulan firmalardan daha ileri aşamalarda firmalara kayması, İkincisi, bu kaymadan dolayı yapılan ortalama yatırımların artması sonucu sermaye boşluğunda bir genişleme yaşanması, Üçüncüsü, risk sermayesi faaliyetlerinin merkezi bölgelerde yoğunlaşmış ve ekonomik olarak yetersiz bölgelere ulaşmamasıdır.

#### **1.1.6.4. İşletmenin gelişme aşamaları ve risk sermayesi**

Yüksek riske karşılık yüksek kazanç potansiyelini amaçlayan risk sermayesi şirketleri, riski azaltmak için ortak olacağı yatırımlarda, işletmelerin gelişim aşamalarını ve sektörel dağılımlarını göz önünde bulundurarak bir yatırım portföyü oluştururlar. Yapılacak yatırımların, işletmelerin gelişim aşaması ve sektörel bazda dağıtılması toplam portföy riskini azaltacaktır(Bal, 2011:97).

Bu nedenle, risk sermayesi şirketleri yeni kurulacak işletmelerin yanında büyüme potansiyeli bulunan küçük işletmelere, finansal darboğaza düşmüş, ancak bu durumdan kurtulma ve yüksek kar potansiyeli bulunan mevcut işletmelere, özelleştirme çerçevesinde satılan kamu işletmelerine ve çeşitli özel firmalara da yatırım yapabilirler.

İşletmenin herhangi bir gelişim aşamasında, o işletmeye risk sermayesi yatırımı yapılabilir. Ancak, bir risk sermayedarı, yatırıma karar verirken, işletme gelişimin hangi düzeyde olduğunu, alternatif yatırım fırsatlarının sayısını, bunların riski ve getirisi gibi birçok faktörü göz önüne almak zorundadır. Risk sermayedarı, işletmenin içinde bulunduğu gelişim aşamalarına göre finansman sağlayabilir(Ceylan,1995: 95). Bu aşamalar aşağıda incelenmiştir.

##### **1.1.6.4.1. Çekirdek sermayesi ve ar-ge projesi finansmanı (seed capital)**

Bu aşamada işletme henüz kurulmamıştır. Girişimci bir fikir geliştirmiştir. Ancak, bu fikir henüz ne teknik ne de ticari olarak bir biçim almamıştır. Bu aşama, tohum finansmanı olarak da ifade edilmektedir(Tuncel, 1996:1). Bu yatırım aşaması çok büyük risk ihtiva ettiğinden risk sermayedarları bu aşamayı finanse etmekten kaçınmakta ve %50'lere varan getiriler beklemektedir. Bu yatırımlar

ortalama 7-10 yıl vadeli yatırımlardır(Ceylan,1995:111). Tahminlere göre işletme projelerinin %70'i bu aşama sonunda uygulanamaz bulunup, terk edilmektedir(Kaya,1992: 39).

#### **1.1.6.4.2. Başlangıç sermayesi (start-up capital)**

Girişimci tarafından firma kurulmuştur. Ancak girişimci, teknik ve ticari planın nasıl yürüyeceğini bilmediği gibi sermaye gereksinimi de vardır(Tuncel, 1998:128). Bu aşama, ürün geliştirme sürecinin veya pazara sunma aşamalarının finansmanını kapsar(Tuncel, 1998: 54-55). Başlangıç sermayesi öz sermaye yerine borç şeklinde de sağlanabilmektedir. Başlangıç sermayesi yatırımı yapan formal risk sermayesi şirketlerinin sağladığı tutar düşüktür. Ancak finansal melek (financial angel) adı verilen bazı risk sermayedarları normalin 20 katına kadar başlangıç sermayesi sağlayabilmektedir. Bu yatırım 6-8 yıl vadeli olmaktadır. Bu yatırım kuşkusuz büyük kazanıcıların en büyük rüyasıdır, ancak yüksek risklidir ve yatırımcısının maharetine ve sürekli yönetsel eforuna ihtiyaç duyar(Bal, 2011: 99).

Avrupa Birliği'nde melek yatırımcıların destek verdiği finansmanın sonuçlarına bakıldığında; % 20-30'nun tamamen kayıp, % 15-20'sinin kısmi kayıp, %10-15'inin başa başnoktasında olduğu ve % 35- 45'nin kar elde ettiği görülmektedir(<http://www.bumedgirisimcilik.org>).

Amerika'da her 10 start-up şirketten; ikisinin ilk 2-3 yıl içinde battığı, ikisinin 5. Yıla kadar dayandığı, kalan 6'sından birinin büyük kar sağladığı, birinin ortalama getiri sağladığı diğer dördünün yetersiz kazanç sağladığı ortaya konmuştur. Yaygın ismiyle bunlara yaşayan ölümler (living dead) denmektedir(Tuncel, 1998: 55).

#### **1.1.6.4.3. Erken aşama finansmanı (early stage finance)**

Birinci aşama finansmanı da denen bu aşama ürün geliştirme aşamasını bitirmiş, ticari amaçlı üretim ve satışı için fon gereksinimi olan firmaların finansmanı olarak tanımlanabilir. Genellikle 4-6 yıl arası bir süre alan bu aşamada çok değişken bir risk yapısı söz konusudur. Bu yatırım aşamasında çok düşük

veya sıfır satış hasılatı, negatif net nakit akışı olmaktadır. Bu aşamada risk sermayedarının beklentisi, öz sermaye-borç bileşimi, risk sermayedarının üstlendiği risk derecesi konularında yoğun tartışmalar olabilmektedir(Yalçiner vd. 2011: 100).

Öz sermaye finansmanında kaçınılmaz olarak 2.,3. Ve hatta 4. Kez fonlamaya ihtiyaç duyulabilmektedir. Birçok halde bu fonları orijinal destekçiler sağlamaktadır. Bu tür bir fonlama kurtarma amaçlı olarak da yapılabilir. Bir anlamda yatırımcı buna mecbur kalmaktadır çünkü iyi bir kar düzeyine erişmeden işin batması tehlikesi oluşmaktadır(Tuncel, 1998: 56).

#### **1.1.6.4.4. Geçit finansmanı (gate finance)**

İkinci aşama finansmanı da denilen geçit finansmanı, daha önce tedarik ettiği erken aşama sermayesini artan gereksinim nedeniyle tüketmiş, tam kapasiteyle üretim ve satış yapabilmek için ek sermayeye ihtiyaç duyan girişimcinin finansmanıdır. Bu aşamada erken aşama devresinden sonra gelen ve kısa bir ömre sahip olan bir aşamadır. Ek sermaye tedarikinde geçit finansmanı bağlamında ikinci aşama yeterli olmayıp belki bir üçüncü hatta dördüncü aşama söz konusu olabilmektedir(Kaya,1992: 32).

#### **1.1.6.5. Risk sermayesi yatırımında risk**

Yeni bir ürün yaratılması ve piyasada tutulması riskidir. Ancak yüksek riskin yüksek getiriye getireceğinden yola çıkan bu finansman modelinde; alınan riskin başarıya dönüşmesi durumunda sağlanacak yüksek kar marjı ve büyük satış hacminden kaynaklanan verimlilik artışı bu şirketlere ortak olmak suretiyle finansman sağlayan yatırımcıların faydasını oluşturur(Tüsiad, 2011: 23). Hem girişimciler için hem potansiyel yatırımcılar için risk önemli bir faktördür. Bazıları risk alabilirken bazıları da riskten kaçmak ister. Risk birçok bileşenden oluşmaktadır. Risk limitinin süresi, İşin genel yapısı, Yönetim kalitesi, Finansal durum, Rekabet durumu, Pazar stratejisi ve benzeri faktörlerdir.

Yukarıdaki faktörlerden oluşan risk, alfa veya firmaya özgü risk olarak adlandırılır. Sermaye piyasalarında nerede yüksek etki yaratacak bir risk varsa, portföy kararları ile alfa riski çeşitlendirilebilir. Beta riski ise en genel ve sistematik olan ve çeşitlendirilemeyen bir risktir. Etkin bir piyasada yatırımcılar sadece alacakları risk karşılığında elde edecekleri bedeli araştırırlar ve beta riskini göz ardı ederler. Etkin olmayan bir piyasada ise toplam risk içinde(alfa+beta) alfa riskinin önemi göz ardı edilemez(Uçkun, 2009).

#### **1.1.6.6. Girişim sermayesi ve risk sermayesi kavramları**

Girişim sermayesi, fon fazlasına sahip yatırımcıların, gelişme potansiyeli yüksek olan küçük ve orta ölçekli işletmelerin oluşumu ve faaliyete geçmesi için yaptıkları uzun vadeli bir yatırım olarak da ifade edilebilir.

Ülkemizde girişim sermayesi (private equity) ve risk sermayesi (venturecapital) diye iki ayrı finansal yapının var olduğu şeklinde yanlış bir algı vardır. Bunun nedeni; Sermaye Piyasası Kanunu ve tebliğlerinde başlangıçta “risk sermayesi” teriminin kullanılmış olması ve daha sonra risk sermayesini de kapsayacak şekilde, anlamın genişletilerek, “girişim sermayesi” teriminin kullanılmaya başlanmasıdır.

SPK'nın bilgilendirme kitapçıklarında İngilizcede “PrivateEquity” olarak adlandırılan “girişim sermayesi” kavramı, “Venture capital”olarak ifade edilen “risk sermayesi” kavramını da kapsayacak şekilde, fikirlere ve henüz başlangıç aşamasındaki yeni kurulmuş şirketlere yapılan yatırımların yanında, satın almaları, yeniden yapılandırmaları ve büyüme stratejisi güden genellikle 3-10 yıllık şirketlere yapılan büyüme ve genişleme yatırımlarını da kapsayacak şekilde kullanılmaktadır. Amaç ve hukuki statü bakımında ülkemizde “risk sermayesi” ile “girişim sermayesi” arasında fark yoktur.

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından çıkarılan ve 6 Temmuz 1993 tarih ve 2169 sayılı Resmi Gazete' de yayımlanan "Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Seri VIII, No:21) 3. maddesinde risk sermayesi aşağıdaki gibi tanımlanmıştır:

Türkiye'de kurulmuş ve kurulacak olan, yüksek gelişme potansiyeline sahip ve menkul kıymetlerin likiditesi az olan girişim şirketlerince birinci el piyasalarda ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılarak gerçekleştirilen, uzun vadeli kaynak aktarım şekline risk sermayesi denir(Tuncel, 1995: 3).

Sermaye Piyasası Bilgilendirme Kitapçığında; “Risk sermayesi ve girişim sermayesi (Venture Capital ve Private Equity);Teknoloji ağırlıklı sanayileşme stratejisinin benimsendiği başta ABD, İngiltere, Fransa, Japonya, Hollanda ve Almanya gibi ülkelerde özellikle II. Dünya Savaşı’ndan sonra ortaya çıkan risk sermayesi genel olarak; dinamik, yaratıcı ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmeye olanak tanıyan bir yatırım finansmanı biçimi olarak tanımlanabilir.” denilmektedir. Örneğin okul veya iş yaşamında sıkça kullanılan post-it not kağıtları veya tippex kapatıcı boyaları ile temizlikte kullanılan scotch-brite temizlik süngerleri vb. gibi ürünleri önce icat etmek, sonrada piyasaya sunmak isteyen şirketlerin finansman ihtiyaçları girişim sermayesi finansmanının konusudur.

Söz konusu finansman ihtiyacı, yukarıda sayılan ürünleri araştırma geliştirme aşamasından, pazarlama aşamasına kadar olan tüm süreç için ortaya çıkmaktadır. Öte yandan, bu ürünlerin piyasada başarılı olması durumunda ise yüksek kar marjları ve büyük piyasa payları gerçekleştirilmektedir.

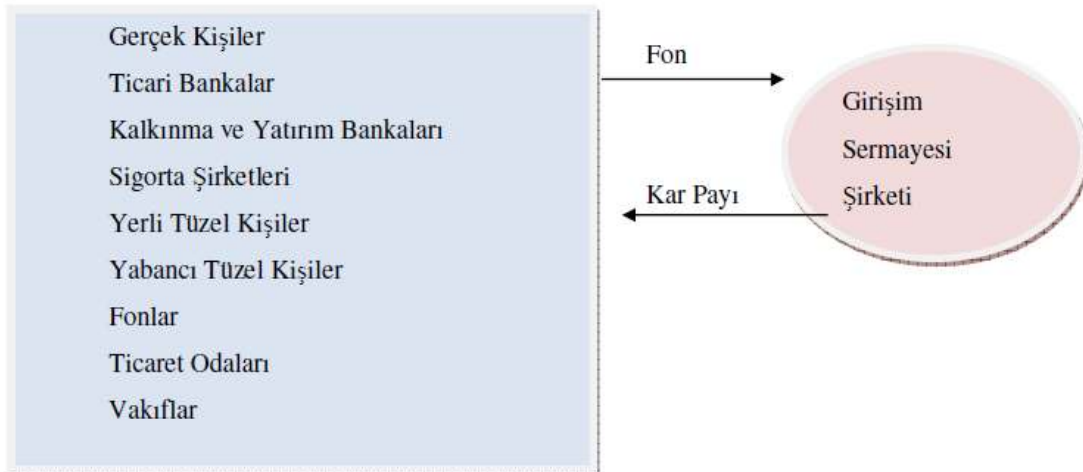
Girişim şirketi; Sermaye piyasası mevzuatına göre Türkiye’de kurulmuş veya kurulacak olan, gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan şirketleri ifade etmektedir.

#### **1.1.6.7. Girişim sermayesinin kaynakları**

Girişim sermayesi kaynakları; Özel girişim sermayesi şirketleri, ticari bankalar, yatırım bankaları, sigorta şirketleri, yatırım grupları, vakıflar, girişim sermayesi yatırım fonları, üniversiteler, özel sermaye kaynakları (zengin, köklü aile ve kişiler), büyük sermayeli girişimciler, şahıslar, şirketler, bankalar, sigorta şirketleri, emeklilik fonları, sosyal güvenlik fonları gibi kurumsal ve bireysel yatırımcılardır.

Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları' nın (GSYO) sermaye piyasası mevzuatındaki ana amacı, fon talep edenlerle fon sunumu yapanları bir araya getirmektir. GSYO girişim sermayesi yatırımlarının gerçekleştirilmesinde kullanılan araçlardan biridir. Kayıtlı sermayeli olarak kurulan ve çıkarılmış sermayelerini esas olarak girişim sermayesi yatırımlarına yönelten ortaklıklardır. GSYO' ların faaliyetlerinde sermaye piyasası mevzuatına uyum sağlaması gerekmektedir.

Girişim sermayesinde başkalarının parasıyla yatırım yapılırken, melek yatırımcı sermaye olarak kendi parasını yatırmaktadır. Yatırım yapan ilkinde bir tüzel kişi, diğerinde ise gerçek kişidir. ABD'de melek yatırımcıların grup oluşturmaları mümkündür. Ancak "literatürde" melek yatırımcılığın, henüz girişimci adayının veya yeni girişimcinin parlak fikriyle ilgili henüz somut bir icraata geçmediği aşamaya yönelik bir finansman modeli olduğunu; risk sermayesinin, şirketin hayat döngüsünde daha çok başlangıç aşamasına, girişim sermayesinin ise daha ileri aşamalarına yönelik bir finansman modeli olduğunu söyleyebiliriz. Doğal olarak yatırım tutarları da bu sıraya göre artmaktadır.



Şekil 1.3. Girişim Sermayesinin Kaynakları

Kaynak: KANTAR Ender, Kobi'ler ve girişimciler için alternatif sermaye ve fon kaynakları: Girişim sermayesine melek yatırımcı ( deri sektöründe bir uygulama ) Marmara Üniversitesi BSE, SPB ana bilim dalı ,İstanbul, 2008, s.41

#### 1.1.6.8. Girişim sermayesi türleri

Girişimci sermayesi adı verilen finansman tekniği, özellikle erken büyüme evresinde olan faaliyetlere ve işletmelere kaynak sağlamak üzere tasarlanmıştır.

Karşı karşıya kalınabilecek riskler daha büyük olmasına rağmen, bu tip bir finansman tekniğinin uygulanmasıyla yatırımcıların daha yüksek getiriye sahip oldukları, ayrıca Ar-Ge faaliyetlerinin, yatırımların, ihracatın ve teknoloji transferinin artışını hızlandırdığı sonuçlarına varılmaktadır(Baygan ve Freudenberg, 2000:10).

Finans kaynağına ve girişimin aşamasına bağlı olarak farklı türleri olan girişim sermayesi,

- Çekirdek sermaye (seed capital)
- İş melekleri (business angels),
- Risk sermayesi (venture capital),
- Özel sermaye(private equity),
- Mikro finansman (Microfinancement) şeklinde sıralanabilir.

Girişim sermayesi (Venture Capital) denilen bu tür, özellikle küçük-orta işletmeler ile yaratıcı fikirleri ve buluşları olan ama sermaye bulma sıkıntısı çeken küçük girişimciler için ideal bir çözüm olarak iş yaşamına girmiştir.

Girişimci sermayesi, yeniliğin yaygınlaşarak şirketler kesimi üzerinde olumlu etki yaratması sağlanmaktadır. Baygan ve Freudenberg'in çalışmasına göre bu tarz finansman ile firma performansı arasında pozitif bir korelasyon söz konusudur. 1998 yılında Kortum ve Lerner'in çalışmasına dayanarak yapılan incelemeye göre; 1965-1992 arasında girişimci sermayesi ile desteklenen firmaların daha fazla patent sahibi olabildikleri ortaya konmaktadır. (Kortum ve Lerner,2000:674-692) Avrupa Girişimci Sermayesi Birliği (EVCA)'nın yaptığı bir ankete göre, firma sahipleri veya yöneticilerinin, girişimci sermayesinin performanslarını olumlu yönde etkilediğine ilişkin bir sonuca ulaştıkları görülmektedir. Araştırmacılar, girişimci sermayesinin ayrıca istihdam yaratma, yatırımların artırılması, ihracat performanslarının artırılması gibi alanlarda pozitif etki yarattığına dair kanaatlerini dile getirmişlerdir.



## 2. BÖLÜM

### MELEK FİNANSMAN YÖNTEMİ

Melek Yatırımcılar, girişimcilere şirketlerinden alacakları hisse karşılığı, sermaye sağlayan, bunun yanında şahsi tecrübe ve ilişki ağlarını da sunan gerçek kişilerdir. Bu finansman imkânları içinde melek yatırımcıların yerel girişimcilik ekosistemlerinin gelişiminde en kritik finansman kaynağı olduğu söylenebilir. Yeni kurulan girişimlerin finansmanında biçimsel olmayan kaynaklardan, melek yatırımcıların önemi gün geçtikçe artmakta ve girişimcilik literatürün de her geçen gün daha fazla incelenmektedir. Özellikle fon gereksinimine çok ihtiyaç duyulan erken dönemlerde, melek yatırımcıların rolü ve girişimcilik süreci üzerindeki etkisi oldukça önemlidir.

#### 2.1. Melek Finansman Yöntemi Gelişimi ve Özellikleri

İş meleği veya melek yatırımcı sahip olduğu varlıkların bir kısmını girişimcinin iş fikrinin hayata geçirmesi için yatıran ve sahip olduğu iş yönetimi tecrübesini girişimci ile paylaşan kişidir. Yeni iş kurmak isteyen bireylere destek olan iş melekleri özel bir yatırımcı çeşididir. Özellikle gelişmiş ekonomilerde daha çok “bir yaşam tarzı” olarak yerini almıştır(Munck, Claire ve Christian Saublens, 2006:6-7).

Melek yatırımcı, sadece girişimcinin işletmesini kurarken çekirdek sermayeyi sağlamaz, aynı zamanda işletmenin kuruluş aşaması sonrasında bilgi desteği sağlar ve ayrıca kendi sahip olduğu ağdan, işletmenin faydalanmasını sağlar. Melek yatırımcıların diğer yatırımcılardan ana farkı, sadece finansal destekle yetinmeyip, bilgi birikimlerini, deneyimlerini ve ayrıca çevrelerini de yatırım yaptıkları işin yararına kullanmalarıdır.

Melek Finansman, Türk girişimciler için de geleneklere ve kültürümüze uygun bir finansman yöntemidir. Avrupa’da iş meleği ya da enformel yatırım olarak bilinen melek finansman yönteminde, melek yatırımcı; bir işin kurulmasında, genellikle öz kaynak şeklinde sermaye sağlayan varlıklı kişilerdir. Gittikçe artan

sayıda melek yatırımcı ağılar halinde organize olmakta ve bu şekilde tecrübelerini paylaşmayı ve yatırım sermayesi havuzu oluşturmayı amaçlamaktadırlar(Yılmaz, 2005: 1).

Melek yatırımcılar aslında, profesyonel iş geçmişleri olan belli bir bilgi ve finansal geçmişe sahip kişilerdir. İş dünyasında bir şirketin CEO'su ya da orta kademedeki bir yöneticisi de melek yatırımcı olabilmektedirler. Türkiye'de melek yatırımcılar genellikle 10.000 TL ile 500.000 TL arası yatırım yapmaktadır. Bu yatırım ile şirketten pay alarak, çoğunlukla da şirketin yönetim kurulunda söz sahibi olmaktadır. Girişimcinin fikrinin hayata geçmesi için ihtiyaç duyulan toplam sermaye miktarı da genellikle 100 bin TL ile 1 milyon TL arasında değişmektedir.

#### **2.1.1. Melek Finansman Tanımı**

Melek Yatırımcı, henüz yolun başında olan ( Seed ve Start-up) bir iş fırsatına yatırım yapan, işletmelerin büyümeleri veya gelişmeleri için sermaye sağlayan kişidir. Diğer bir tanımda ise; yüksek risk ve yüksek büyüme potansiyeli içeren firmalara, kuruluşlarının çok erken bir döneminde yatırım yapan özel bir yatırımcı tipi olarak ifade edilmektedir

Melek Finansman; Girişim tecrübesine sahip özel yatırımcıların kendi para ve deneyimleriyle genellikle yeni başlayan ve ilk evrelerinde olan işletmelere yaptıkları ortaklık içeren bir finansman tekniği olarak tanımlanmaktadır(Van Osnabrugge, 2000,s:374).

KOBİ danışmanı Prof. Dr. Tamer Müftüoğlu'na göre ise melek yatırımcı kavramı, girişimcinin melekleri şeklinde ifade edilmektedir. Melek yatırımcının hedefi, yeni oluşan ve potansiyel yani gelecek vadeden projelere maddi destek sağlayarak, söz konusu projeleri geliştirmektir. Yani yüksek getiri potansiyeli olan bir iş fikri hayata geçirme aşamasında, melek yatırımcının ilgisini çekmektedir(<http://www.infomag.com.tr>, 2008; s.1).

Hindle ve Lee melek yatırımcıları “birçoğu daha önceden kendi işini kurmuş, servetlerini ve tecrübelerini yeni kurulan küçük girişimlere yatırmak isteyen bireysel yatırımcılar” (Hindle ve Lee, 2002:169- 181).olarak tanımlamışlardır.

Sohl ise, “yatırım yapılan firmanın yönetim takımında yer almayan ve bu yöneticilerin herhangi biriyle ilişkisi olmayan kurumsallaşmamış öz kaynak yatırımcıları” olarak tanımlamıştır(Sohl, 2009).

Melek Sermaye; Kuruluş aşamasında olan işletmelerin finansman ihtiyaçlarını karşılamaya yarayan deneyim sahibi kişi ve kuruluşlar tarafından kar amaçlı yapılan bir finansman şeklidir(Balcı,2000,s.46).

Herhangi bir iş fikri veya potansiyel bir girişimci ile ilgilenen kişi veya grupların fon sağlamasıdır(George M, 1999).

Melek yatırımcılar, özellikle yeni başlayan işletmelere yatırım desteğinde bulunmaktadır. Yeni girişimlere, risk sermayedarlarına kıyasla 16 kat daha fazla yatırım yapmaktadırlar. 2008 yılında, melek yatırımcılar, ABD’de % 45’i yeni işe başlama aşamasında olan girişimlere 19,2 milyar dolar yatırım yapmışlardır

Melek yatırımcıların kendi başarıları ve yatırım yaptıkları firmaların başarıları göstermiş oldukları girişimcilik özelliklerine bağlıdır(Lindsay, 2004:197-210).

Melek yatırımcılar kendileri de genellikle başarılı birer girişimci oldukları için yatırım yaptıkları firmalara iş konusunda sürekli danışmanlık yaparak, onlara değer yaratmaktadırlar. Kendilerine mesafe olarak yakın olan, bilgi birikimlerine uygun ve yüksek büyüme potansiyeline sahip, kuruluş aşamasındaki iş fikirlerinin gerçekleşmesi için maddi ve manevi yatırım yapmaktadırlar. Oluşan melek yatırımcılık ekosistemi sayesinde girişimciler, iş fikirlerini hayata geçirebilmek konusunda cesaretlenmektedirler.

Farklı kaynaklarda yer alan tanımların ortak yönleri göz önüne alındığında Melek yatırımcı, kuruluş aşamasındaki veya zor durumdaki firmalara, sağladıkları finansmanla hayat veren kişi veya kuruluşlardır. Destekledikleri yatırım başarıya

ulaştıktan sonra iş meleği girişimciliğin özüne uygun olarak, fikir sahibini işine devam etmek üzere bırakır ve destekleyecek yeni projeler bulur. Bu özellikleri ile iş melekleri bir yandan girişimciliğin gelişmesine katkıda bulunurken, katma değer üretebilecek projelerin hayata geçirilmesinde aktif rol aldıklarından toplumsal bir işleve de sahiplerdir.

Melek yatırımcılar, risk sermayedarlarının yeni kurulan firmaların finansman gereksinimleri için bıraktığı büyük boşluğu doldurmaktadır. Ayrıca, Harrison ve Mason'a göre risk sermayesi sektörünün gelişmesi ve gelişmekte olan firmalara olan katkısının daha fazla olması ve dolayısıyla bu firmalara ekonomik olarak rekabet edebilme yeteneği sağlanması için sağlıklı bir biçimsel olmayan risk sermayesi (melek yatırımcı) sektörü gereklidir(Harrison, Richard T. and Colin M Mason, 2000:223-242).

İş fikrinin ve sonraki aşamalarda girişimin bilgi, tecrübe ve bazı teknik danışmanlıklara ihtiyacı bulunmaktadır. İlk alternatif finansman kaynağı olan eş, dost, aile ve benzeri kaynakların en önemli dezavantajı da sermaye dışında girişime katkısının olmamasıdır. Sermaye ve bilgisi ile eş, dost, aile, arkadaş gibi samimi destek sunan sisteme “iş melekleri (Angel investor )veya melek yatırımcılar (business angels)” denilmektedir (Munck, Claire ve Christian Saublens, 2006: Vol.5, No.3, 251).

### **2.1.2. Melek Kavramı ve İş Melekleri**

Melek kavramı, ilk olarak Broadway'deki borsa tüccarlarının, Broadway gösterilerinin devam etmesi için riskli yatırım yapan zenginleri anlatmak için kullandıkları bir terimdir(Branscomb ve Auerswald, 2002, Margulis vd, 2000, Mayfield, 2000. Kansas Economic Report, Spring 2000, 28).

Amerika da Melek Yatırımcı, İngiltere de İş melekleri tabiri kullanılmaktadır. Bazı uzmanlar ise Melek Yatırımcı kavramını, “girişimcinin melekleri” şeklinde ifade etmektedir. Melek Yatırımcının hedefi; yeni oluşan ve potansiyel vaat eden projelere destek sağlayarak, projeleri geliştirmektir. Yani yüksek getiri potansiyeli

olan bir iş fikri, uygulama aşamasına geldiğinde, Melek yatırımcının ilgisini çekmektedir.

Osnabrugge göre ise “kendi paralarını başkasının işine yatıran bireylerdir. Onlara, melek denmesinin sebebi ise yatırım yaptıkları firmaların diğer yatırımcılar tarafından yeterli görülmemeleridir”(Osnabrugge, 2000: 91-109).

Melek Yatırımcıdaki melek kavramı, girişimcileri kurtaran ve bir adım ileri gitmelerini sağlayan kişiyi temsil etmektedir. O anlamda finans dünyasındaki melek ismi kullanımının “teolojik” bir anlamı yoktur. Sadece yatırımcılar için kullanılmış bir niteleme sıfatıdır. Kaynağı da Wetzel’e göre girişim sermayesi pratiğinde bu tür yatırımcıların görünmeyen bir “segment” oluşturmasıdır. Yatırımcıya “melek yatırımcı”, denilmesi, yatırım yaptığı şirketle yakın ilişkisinden ve bu şirkete verdiği samimi destekten kaynaklanmaktadır. Melek yatırımcılar, firmalara sadece finansal kaynak sağlamakla yetinmemekte; aynı zamanda kendi bilgi ve birikimlerini de girişimcilerle paylaşmakta ve onlara yol göstermektedirler.(Yıldırım, 2008: 117)

Dışarıdan sağlanacak finansal kaynakların değerlendirilmesinde, kullanılacak fonların vadeleri, maliyeti ve yönetim üzerindeki kontrol etkisi olmak üzere, üç temel faktörün dikkate alınması gerekmektedir. Melek Yatırımcılar, girişimcilerin diğer dış finansman kaynaklarından olan aile ve arkadaşlar ile risk sermayedarlarına göre girişimciye kolaylıklar sağlamaktadır.

### **2.1.3. Melek Finansmanın Tarihsel Gelişimi**

İş melekleri yaygın olarak Amerika’da Broadway gösterilerini destekleyenler için kullanılmış bir ifadedir. The Saturday Evening Post’un 18 Temmuz 1931 baskısının 8, 117 ve 118. sayfaları Broadway’deki iş meleği avcıları ve iş meleklerinden örnekleri sunmaktadır. Yazıda, müzikallerden birisinin, gösteride görev alan aktrislerden birisinin arkadaşı olan zengin bir bayan tarafından aralarındaki arkadaşlıktan dolayı desteklendiğini, oyunun maliyetlerinin yüksek olması nedeniyle yatırım yapan bayanın zarar ettiğini belirtmektedir.(Yıldırım, 2008:117)

Melek yatırımcı destekleri sadece arkadaşlık değil aynı zamanda o dönemde önemli bir yatırım yöntemi idi. Henüz daha Wall Street bir yatırım alanı olarak popüler olmadan önce “Broadway akşamları sayısız iş meleğinin kanatları tarafından havalanıyordu”. Çok farklı alanlardan iş adamları müzikallere ve gösterilere yatırım yapıyorlardı. İş melekleri sadece arkadaş hatırına finansal destek sağlayan iyi dostların ötesinde yatırımına iyi getiri bekleyen dikkatli iş adamları olarak ta ortaya çıkmıştır. Zaman zaman bir gösteri veya tiyatro inşaatı ve benzeri yatırımlar birden çok iş meleği tarafından desteklenmiştir.

Yine tipik iş meleği katkısında olduğu gibi melekler danışmanlık ve yöneticilik yetenekleri ile de katkıda bulunmuşlardır. Verner Reed adlı iş meleği yatırımda bulunmuş, sahne yöneticisi ve küçük roller için figüran olarak rol almıştır.

Bir başka örnek, The Last Warning adlı yapımdı. Bu yapımın diğerlerinden farkı o zamana kadar melek desteği alan yapımlardan farklı olarak 25 kişiden oluşan bir melek grubunun desteklemesidir. Bir başka farkı da gösterinin %300 gibi bir oranla o zamana kadarki en yüksek karı getirmesiydi. Bu gösteri aynı zamanda iş meleklerinin grup halinde destekler yaptığını yani ağ oluşturdıklarını göstermektedir(Chapman, 1931:117 ).

İş meleklerinin bir başka özelliği de sadece para kazanmak değil aynı zamanda içsel bir tatmin yaşamaktır. Bir başka Broadway örneğinde; iş meleği tarafından desteklenen ve turneye çıkan ancak yeterli getiri elde edemediği için yatırımcıya turne hakkında mektup yazmayan yapımcı ve yatırımcı arasında geçen diyalog bu içsel tatminin ne kadar önemli olduğunu ortaya koymaktadır. Turneden dönen yapımcıya, yatırımcı niçin kendisine yazmadığını sorduğunda, işler iyi gitmediği için dönüşe kadar beklemenin daha uygun olacağını söyleyen yapımcıya, iş meleğinin cevabı bu içsel tatmini ortaya koymaktadır. Derki “para kaybetmek umurumda değil, fakat ben arkadaşlarıma yapımcı olduğumu söyledim ve bana inanmadılar. Çünkü elimde onlara gösterebileceğim, bana gönderdiğin, bunu ispatlayacak hiçbir delilim yoktu”(Chapman, 1931:117 ). Bu cevap iş meleklerinin sadece maddi değil, içsel ve hatta bireyin toplumda sosyal çevre edinmesine katkı gibi, bir manevi getiri ile de motive olduğunu, olayın anlatıldığı

gazetenin tarihi ise Melek Finansman Yönteminin çok eskiden beri uygulandığını ortaya koymaktadır.

Anadolu da toprak sahibi çiftçiler ile yeterli toprağı olmayan gayretli çiftçiler ve esnaflar ile ustalar arasında, melek finansman benzeri yöntemler eskiden beri uygulanmaktadır.

Melek Yatırımcılık terimi, Finans dünyasında ilk olarak 1978 yılında William Wetzel tarafından kullanılmıştır. New Hampshire Üniversitesinde profesör olan Wetzel, ABD’de müteşebbislerin başlangıç sermayesini nasıl bulduklarını ortaya koyan bir rapor yazmış ve sonrasında müteşebbisleri başlangıçta destekleyen yatırımcılar için melek tabirini kullanmaya başlamıştır.

Melek yatırımcılığı, ülkemize Türkiye’nin en eski danışmanlık yönetim firması Helix Yönetim Danışmanlığı bünyesinde 2006’da kurulan LabX tarafından getirilmiştir. EBAN (European Business Angel Network – Avrupa Melek Yatırımcıları Ağı) üyesi de olan LabX, girişimcilik kültürünü yükseltmek amacıyla Türkiye’nin en büyük üniversitelerarası girişimcilik yarışması olan “bir fikrin mi var” ı organize etmiştir.

LabX, Türkiye’de ilk olarak 2006’da SMS Group iş fikrini hayata geçirmiştir. Cep telefonundan anında toplu mesaj göndererek bir gruptaki kişiler arasında sadece bir SMS ücretiyle iletişim kurma imkanı veren SMS Group, 70 ortak ve 500 000 dolar sermaye ile kurulmuştur.

ODTÜ Rektörlüğü tarafından İş Melekleri Derneği aracılığı ile girişimci ve iş adamlarını bir araya getirilirken, dünya çapında girişimcilerle tanıştırılmaktadır(<http://www.kobifinans.com.tr>,2008; 1).

Melek Finansman Yöntemi, Ülkemizde 15.6.2012 tarihinde çıkarılan ve 29.06.2012 tarih ve 28338 sayılı Resmi Gazete’ de yayımlanarak yürürlüğe giren 6327 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ve Bazı Kanunlarda Yapılan Değişiklikler ile Bireysel Katılım Sermayesi ve Bireysel Katılım Yatırımcısı adıyla gündemde yer almıştır.

#### 2.1.4. Melek Yatırımcıların Özellikleri

Yapılan araştırmalara göre tipik melek profillerinin son elli yıllık bir geçmişe sahip olduğu ortaya çıkarılmıştır. Melekler finansal geri dönüşe önem verseler de onların kardan başka amaçları da vardır. Onları bu konuya motive eden diğer sebepler şunlardır; yeni bir işletmenin ilk büyüme aşamasına katılmanın verdiği heyecan ve zevk, istihdam yaratılması kentsel yenilenme ve kadın girişimcileri desteklemek bunlardan bazılarıdır. Gayri resmi danışman veya yönetim kurulu üyesi olarak yatırım yaptıkları işletmeye aktif olarak dahil olmayı beklerler. Genel olarak evlerine yakın bölgelerde yatırım yaparlar. Teknoloji temelli girişimlere öncelik verme eğilimindedirler(Freear v.d., 2002;280).

Melek yatırımcılar portföylerini zenginleştirmek için sadece yeni kurulan şirketlere değil büyüme aşamasında olan firmalara da yatırım yaparlar(Tice, 2008; 62). Bazı Melek Yatırımcılar şirketin profesyonelliğe ulaşması için yeterli değeri yaratan ve risk sermayedarları gibi diğer kaynaklardan yatırımları çeken bir şirket görmek isterler. Aynı zamanda Melek Yatırımcıların birçoğu yüksek geri dönüş talebindedir. Eğer şirket profesyonelliğe doğru ilerliyorsa ve doğru ürün ve hizmete sahipse Melek Yatırımcılar bunu hisseder ve bu tür şirketlere yatırım yaparlar.

##### 2.1.4.1. Niteliksel özellikleri

İş meleklerinin belli başlı özellikleri şu şekilde sıralanabilir:

1.Kazancı 100,000 doları aşan, Sahip olduğu malvarlığı 1.000.000 dolardan daha fazla olan kişilerdir.

2. İş melekleri başarılı olabilecek bir yatırımı desteklemenin yanında kendilerinin değerlendirebileceği girişim fırsatlarını da takip etmektedirler. Kendilerine yakın bölgelerde, Seyahat süresi yarım günü geçmeyecek uzaklıkta yatırım yapmayı tercih ederler.

3. Sermaye sahipliklerinin yanı sıra genellikle yatırım yaptıkları alanla ilgili kişisel deneyime de sahiptirler. Önceden başarılı girişimcilik tecrübesi olan, piyasa ve teknolojiyi iyi bilen kişilerdir.

4. İş meleği olmayı seçenlerin beklentileri yalnızca yatırdıkları paranın geri dönüşünü sağlamak, katma değer yaratmak ve girişim sürecinde rol almak değildir; Girişimcilere tavsiyelerde bulunmaktan ve yapılan işin bir parçası olmaktan zevk almaktadırlar. Melek yatırımcılar için kar elde etmek baskın motivasyon olsa da girişimcilik sürecinde rol üstlenmek ve bundan tatmin sağlamak da dikkate aldıkları hususlardandır. ( Mason ve Harrison, 1994, 2002; Van Osnabrugge ve Robinson, 2000; Wetzel 1981 )

5. İş melekleri finansman sağladıkları şirketlerin yönetiminde aktif rol almayı istemektedirler.

6. İş meleklerinin büyük çoğunluğu 35–65 yaş arası, çoğunlukla erkek, başarılı girişimci ve yönetici bireylerdir şirket sahibi işadamlarından oluşmaktadır. İş melekleri ne yaptığını bilen, bilgili, yatırımcı, yönetimi, denetimi, alan bilgisini ve ilişkilerini paylaşmaya istekli, genellikle bölgesine yatırım yapmayı tercih eden kar etmek isteyen, ancak tek amacı kar olmayan kişilerdir(<http://tantalosmaket.blogspot.com>, 2008; 1).

7. İş melekleri genellikle proje başına AB’de 25 – 250 bin avro, ABD’de 10 – 500 bin ABD Doları aralığında yatırımlara destek vermektedir.

8. Melek yatırımcı en çok sağlık, medikal hizmetler, yazılım ve biyoteknoloji sektörlerine ilgi duymaktadırlar.

9. Melek yatırımcılar bağımsız hareket edebildikleri gibi birleşerek büyük finansal ihtiyaçlara da cevap verebilmektedirler.

10. Yatırımdan 5- 7 yıldan daha fazla bir süre için geri dönüş bekleyen Melek Yatırımcılar, paralarını artırmak isterken, yeni şirketlerin enerjisiyle motive olurlar. 15 Şubat 2013 tarihinde çıkarılan Bireysel Katılım Sermayesi Yönetmeliğinde Hazine Müsteşarlığı’nın yukarda sayılan girişim özelliklerini dikkate aldığı izlenimi edinilmektedir.

#### 2.1.4.2. Bilişsel özellikleri

1-Bilişsel Haritası çıkarılmış melek yatırımcının yabancı melek yatırımcılarla benzer özellikler gösterdiği, yatırım değerlemesi yaparken kullandığı ipuçlarının literatürde yeri olduğu,

2- Melek yatırımcının uzun süreli karlılık vaat etme koşulu ile şirket veya projesine yüksek hakimiyeti olan ve birlikte kararları hızlı ve sağlıklı alabileceğine inandığı girişimciye yatırım yapacağı,

3- Yatırım kararı alırken hem fırsat hem de girişimcinin özelliklerini birlikte değerlendirdiği,

4-Girişimci riski almak yerine fırsatla ilgili riskleri almayı tercih ettiği,

5- Girişimci söz konusu olduğunda iletişim kaynaklı problemlerin hızlı ve sağlıklı kararlar alınmasında engel teşkil edeceği kaygısı yaşadığı,

6- Girişimci-fırsat, Yatırımcı-fırsat, Yatırımcı-girişimci uyumunu farklı kümelerde değerlendirdiği,

7- İş modeli ve inovasyona atfettiği değer rekabetle ilişkili olduğu, dolayısı ile bu kavramları rekabetin en önemli araçları olarak gördüğü,

8- Karara varmak için kullandığı ipuçlarından “trend analizi” yapmanın karar sürecinde en etkili ipucu olduğu,

9- Bilişsel yük aşımı sonucu bazı ipuçlarını farkında olmadan değerlendirme sürecine katmayabileceği riski olduğu tespit edilmiştir. (Yavaş, 2012: 6-36).

Lindsay'in ( 2004 ) girişimci odaklılığın proaktiflik, yenilikçilik ve risk alma boyutlarının melek yatırımcılar için uygulanıp uygulanamayacağını araştırdığı çalışmada bu boyutların melek yatırımcılar için de geçerli olduğu bulunmuştur. Melek yatırımcının uzun süreli karlılık vaat etme koşulu ile şirket veya projesine

yüksek hakimiyeti olan ve birlikte kararları hızlı ve sağlıklı alabileceğine inandığı girişimciye yatırım yapacağı tespit edilmiştir(Yavaş, 2012: 6-36).

### **2.1.5. Melek Yatırımcının Kararlarını Etkileyen Faktörler**

Melek yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörler üç kategori içerisinde değerlendirilmiştir. Yazarlar bu faktörleri; ekonomik, girişim sürecinde rol oynama ve finansal olmayan nedenler (sosyal sorumluluk) olarak ifade etmişlerdir. Bu da göstermektedir ki, girişimci niyeti veya girişim sürecinin bir parçası olmak, melek yatırımcı kararlarını etkileyen finansal olmayan önemli faktörlerdir. Melek yatırımcı, her zaman yatırımın karlılığına odaklanmaz(Sullivan, Mary K. and Alex Miller, 1996: 25-35). Ticari hedefleri olan bir yatırım organizasyonu olarak tabi ki öncelikli hedefleri kısa vadede yatırımlarının geri dönmesi ve kar sağlamaktır. Paranın yanında emek ve zaman harcayacakları için yatırımın topluma katkı sağlaması ve değer yaratması da onlar için eşit önem taşımaktadır. Türkiye' nin kendi teknolojisini ürettirebilmeyi misyon olarak görmektedirler.

Melek yatırımcılar, getiri elde etmek istemektedirler. Ancak; Türkiye'de girişimciliğin gelişimine katkı sağlamak artan oranda istihdam ve girişimcilikte karlılığın artırılması için girişimci-yatırım zincirinin çok etkin çalışan bir yapı olarak gelişmesini, Dünyada ve ülkemizde gelecek nesillere bırakılacak en önemli miras olarak görmektedirler(Karabayır v.d.,Cilt 67, No. 2, 2012, s. 69-93).

Türkiye'de ve global arenada fark yaratacak yenilikçi fikirleri ve girişimcileri desteklerken, İnovatif bir projenin Türkiye'de ve dünyada uyandıracığı yankının, maddi tatminin önüne geçeceği gibi, aynı zamanda dünya çapında işbirlikleri ve genişleme alanları için fırsatlar doğurabileceğini düşünmektedirler.

Doğru girişimciyle beraber olmak, özellikle doğuştan yetenekli girişimcilerde sıkça rastlanan, enerjiklik, vizyon, azim ve çalışkanlık aramaktadırlar. Bu özelliklere sahip kişilerle beraber olmak, onlara ciddi bir profesyonel haz verdiği gibi, onlara bir şey verirken, onların vizyonlarından bir şeyler öğrenmiş ve kendi hayatınızı zenginleştirmiş olmaktadır.

Melek yatırımcıların yatırım kararında bulunurken, sektör seçimi ve firmanın kuruluş aşamasında olup olmaması da önemlidir. Melek yatırımcıların hepsinin ya kuruluş aşamasındaki firmaları ya da çok genç firmaları seçtikleri görülmektedir. Ayrıca, genellikle de teknolojik ve sosyal amacı olan firmaları seçtikleri örnek olay çalışmasında gözlemlenmiştir. (Bilişim, Enerji, Uzay Teknolojileri, Nanoteknoloji, Sağlık/Biyoteknoloji, İnşaat, Teknoloji, İnternet, Reklamcılık, Eğitim, Turizm, Hizmet Sektörü vb.)

Kanadalı melek yatırımcılar arasında Riding ve diğerlerinin yaptıkları bir çalışmada yatırım teklifi ret oranının oldukça yüksek olduğu tespit edilmiştir. Tekliflerin % 72.6' sı başlangıç aşamasında, % 15.9 u ise iş planı dikkatlice incelendikten sonra ret edilmektedir.

Mason ve Harrison'un ( 1994 ) yaptıkları bir araştırmada ise İngiliz melek yatırımcıların kendilerine gelen yatırım önerilerinden sadece % 17'sini ciddi olarak değerlendirdikleri tespit edilmiştir. Avusturalya'da yapılan çalışmalarda ise yatırım almaya çalışan pek çok girişimcinin "yatırıma hazır" olmadıklarından başarısız oldukları gözlenmiştir. Yatırıma hazır olma terimi ilk defa Avusturalya Ulusal Yatırım Konseyi ve Marsden Jacob ( 1995 ) tarafından "dış yatırımcılar için çekici olabilmede temel gereklerin karşılanması" olarak tanımlanmıştır. Bu tanım Avustralya hükümeti tarafından yaptırılan bir takip çalışmasında "dış yatırımcı almaya isteklilik ve hazırlık" olarak geliştirilmiştir( Ernst and Young/Centre for Innovation and Enterprise, 1997 ). Bu kavramın temelinde girişimcilerin yatırımcıların gereklerini nasıl karşılayacaklarını ve hatta bu gereklerin neler olduğunu dahi bilmedikleri veya bunları karşılamaya istekli olmadıkları yatmaktadır( Mason ve Harrison, 2003 ). Girişimciler fon arayışında yüksek ret oranları ile karşılaştıklarında melek yatırımcıların karar süreçlerinin anlaşılması önemli bir noktadır( Feeney, Haines, Riding, 1999 ). Diğer taraftan Zacharakis ve Meyer'ın ( 1998 ) yapmış oldukları bir araştırmada risk sermayedarlarının yatırım kararlarını tam olarak anlamadıkları bulunmuştur. (Karabayır v.d.,Cilt 67, No. 2, 2012, s. 69-98).

Yukarıda yer alan bilgiler ışığında bir taraftan Türkiye bağlamında melek yatırımcıların kendi yatırım kararlarını anlama ve geliştirme, diğer taraftan ise

girişimcilerin melek yatırımcılardan yatırım alabilmek için kendilerinden nelerin beklendiğini bilme ihtiyacı vardır.

#### **2.1.5.1. Niteliksel araştırmalara göre yatırım kararını etkileyen faktörler**

Lindsay'in ( 2004 ) girişimci odaklılığın proaktiflik, yenilikçilik ve risk alma boyutlarının melek yatırımcılar için uygulanıp uygulanamayacağını araştırdığı çalışmasında bu boyutların melek yatırımcılar için de geçerli olduğu bulunmuştur. Melek yatırımcının uzun süreli karlılık vaat etme koşulu ile şirket veya projesine yüksek hakimiyeti olan ve birlikte kararları hızlı ve sağlıklı alabileceğine inandığı girişimciye yatırım yapacağı tespit edilmiştir(Yavaş, 2012: 6-36).

##### **2.1.5.1.1. Melek yatırımcılar ve proaktiflik**

Melek yatırımcılar, sadece yeni ürünleri içeren projelere yatırım yapmakla kalmamakta, bunun yanında proaktif bir bakış açısıyla yeni pazarlara girmeye yönelik projelere de önem vermektedirler. Girişimci eğilime sahip olan kişiler, kendilerine öncülük yapan melek yatırımcıları takip ederek pazardaki fırsatlardan yararlanabilmektedirler(Miller ve Camp, 1985: 87-105).

Yurt dışında online kaynak ve raporlardan gelişen ülkelerdeki birçok fikir ve uygulamayı öğrenmekte, yeni trendler belirleyebilmektedirler.

Türkiye de girişimcilerin hazırladıkları projelerden yeni fırsatları takip etmekte, tecrübeli girişimcilerin fikirlerinden faydalanmaktadırlar.

Literatür incelendiğinde, melek yatırımcıların yeni fırsatları sürekli olarak araştırdıkları gözlemlenmektedir. Melek yatırımcıların genel olarak, bu fırsatlardan nasıl haberdar oldukları ve bu fırsatları öğrenebilmek için ne tür kaynaklardan yararlandıkları konusu oldukça önemlidir. Proaktiflik, yeni malların ve hizmetlerin sunumunda rakiplere kıyasla, gelecekteki taleplere göre tahminde bulunup eyleme geçerek, ileri görüşlü bakış açısıyla fırsatları aramaktır(Lumpkin ve Dess, 1996:135-172).

Bunun dışında melek yatırımcı ve girişim sermayesi fonlarının yatırım yaptığı şirket ve fikirler de bilgi kaynağı olmaktadır.

Girişimcilik araştırmaları alanında ABD' nin en önde gelen okullarının hareketlerini ve haberlerini izlemektedirler.

Melek yatırımcı ağlarına web sitesi üzerinden yapılan iş fikri başvurularını değerlendirmektedirler.

Girişimcilik Yarışmasında dereceye giren veya girmeyen birçok iş fikri değerlendirilmektedir

Girişimcilik seminerleri, fuarlar, toplantılar ve eğitimler aracılığıyla fırsatları takip etmektedirler.

Potansiyel girişimcilerle beyin fırtınaları gerçekleştirmekte ve teknolojiyi medya, dergi ve bloglardan güncel olarak takip etmektedirler.

Konuyla ilgili yerli ve yabancı sivil toplum kuruluşları ile Türkiye'deki ve yurtdışındaki gelişmeleri duyuran web sitelerinden faydalanmaktadırlar.

Proaktiflik bugünden mevcut olan veya olmayan yeni fırsatları arayarak gelecekte ortaya çıkacak ihtiyaçları tahminleme ve bunlar üzerinden harekete geçme süreçleri olarak tanımlanır. ( Lumpkin ve Dess, 1996 )

“Proje ile ilgili trendleri analiz etmek” kavramının, girişimci odaklılığının proaktif boyutunu temsil ettiği düşünülebilir. Bu ipucunun, pazar analizi ile birlikte piyasadaki arz talep dengesinin uzun süre bariz biçimde arz lehine olup olmadığını öngörme işlevi bulunmaktadır.

Melek yatırımcıların, çevrelerindeki fırsatları, iş ve girişimcilik imkanlarını araştırmaya hevesli oldukları görülmektedir. İnternet kaynaklarının yanı sıra piyasadaki gelişmeleri takip ederek, seminer, fuar ve toplantılara katılarak ve arkadaş çevresi aracılığıyla bu bilgilere ulaşmakta oldukları anlaşılmaktadır.

Melek yatırımcılar fırsatları sürekli araştırmakta ve bu fırsatları yakalamaya çalışmaktadırlar. Bu açıdan melek yatırımcılar reaktif değil proaktif özellik göstermektedir(Karabayır v.d.,Cilt 67, No. 2, 2012, s. 69-93).

#### **2.1.5.1.2. Melek yatırımcılar ve yenilikçilik**

Girişimci odaklılığın bir diğer boyutu olan yenilikçilik kavramının da, melek yatırımcıların yatırım davranışlarının açıklanmasında oldukça önemli bir yer tuttuğu görülmektedir. Yenilikçilik, girişimci odaklılığın anahtar boyutudur(Lumpkin ve Dess, 1996;135-172, Covin ve Slevin, 1991;24, Miller, 1983: 770).

Yenilikçilik, yeni ürün ve hizmetlerin sunumunda yaratıcılığı ve deneyselliği, yeni ürün çeşitlerini, teknolojiye lider olmayı ve yeni süreçlerin geliştirilmesinde araştırma ve geliştirmeyi destekleme konusundaki istekliliği ifade etmektedir(Lumpkin ve Dess, 2001: 431).

Yenilikçilik, hem ürün hem de hizmet sektöründe faaliyette bulunan firmalar için üstün performans sağlayarak ekonomik gelişmede önemli rol oynamaktadır (Gupta vd., 2004:241-260).

Melek yatırımcılar, yeni ve yaratıcı fikirlere odaklanmaktadır. Farklı olan kolayca taklit edilemeyecek iş fikirleri ve bu fikirlere sahip girişimcilerin üzerinde durmaktadırlar.

Melek yatırımcılar doğası gereği, yatırımlarını yapma ve yönetebilmede yenilikçi olma ihtiyacı içerisindeyler ve yenilikçilik melek yatırımcının başarısına katkıda bulunan bir özelliktir(Lindsay, 2004:197-210).

Rekabet avantajı olan sürdürülebilir bir girişime yatırım yapmayı düşünmektedirler. Uzun vadede rekabet avantajı olmayan projeler cazip olsa da önemli ve kalıcı bir noktaya gelemmez, çünkü fikir daha güçlü bir sermaye tarafından eninde sonunda kopyalanmaktadır.

İnovatif fikirleri desteklemek, girişimcilik kültürüne katkı sağlamak ve yeni değer yaratmaya önem vermektedirler. Sürekli değişen bir çevrede inovasyon

yapmadan ayakta kalmak mümkün olamamaktadır. Yeni ürünler, hizmetler veya teknolojiler yaratabilecek fikir ve deneyleri olan, inovatif kültürü benimseyen girişimcilere destek olmaktadır.

Teknolojik gelişmelerin önemli bir kısmı büyük firmaların Ar-Ge departmanlarında değil girişimcilerin kurduğu inovatif şirketlerde gerçekleşmektedir. Melek Yatırımcılar teknoloji alanında öncü olmak ve bu tarz fikirlerin, yönetimlerin ve işletmelerin içerisinde olmak isterler.

Pazarda rekabet ortamına giren değil, rekabet ortamını oluşturabilen olmak istemektedirler.

“İş getiren ekibin o işin her alanına hâkim olması önem taşımaktadır. İş fikri sahibi ekibin bulunduğu pazarı tanınması ve iş modeli ile gelir modelinin işler olmasına dikkat etmektedirler. İş fikrinin bulunduğu sektörün potansiyelinin olması ve o sektörde fark yaratacak bir fikir olması yatırım önceliğini oluşturmaktadır.

Melek yatırımcının tercihi; İnovasyon ve yaratıcılık, projenin kısa dönemde rekabete açık olmamasıdır. Rakiplere karşı avantaj sağlamanın başlıca yollarından birisi yeni ürün, hizmet veya teknoloji sunmaktır. Projenin rakip giriş zorluğunun (entry barrier) yüksek olması gereklidir

#### **2.1.5.1.3. Melek yatırımcılar ve risk alma**

Risk alma girişimciliği tanımlamak için sıklıkla kullanılan bir özelliktir. Risk alma davranışı, yeni ve riskli işlere yatırım yapmadaki isteklilik şeklinde tanımlanabilir(Lumpkin ve Dess, 1996:135-172).

Melek yatırımcılar, fırsatları değerlendirmek için, başarı olasılığı düşük olsa bile getiri potansiyeli yüksek olan girişimci firmalara yatırım yapmaktadırlar. Melek yatırımcılar, çoğunlukla riskin olduğu dinamik çevre içerisinde faaliyette bulunmaktadır. Bu nedenle de yatırımlarının seçiminde ve yönetiminde pek çok riskle karşı karşıya kalmaktadırlar ve melek yatırımcıların risk alma davranışları, başarıları ile doğrudan ilişkilidir(Lindsay, 2004:197-210).

Dünya ölçeğinde denenmiş, fakat Türkiye ölçeğinde ilk olan fikirler en avantajlıları olarak görünmektedir. Kuruluş ve erken aşama en riskli alandır. Melek yatırımcının tecrübe ve katkısının girişimciye en fazla fayda sağladığı alan bu dönemdedir.

Denenmemiş fikirlerin bir cazibesi ve heyecanı vardır ve bazen inanılan bir şeyden vazgeçip ona zıt başka bir şeye inanmak Melek yatırımcı doğasına uygundur. Bu biçimde de risk almayı tercih edecektir.

Sektör ortalamasından daha fazla risk ve getiri beklentileri barındıran girişimlere yatırım yapılmaktadır. Örneğin 2008 yılında hayata geçen Kobay Deney Hayvanları Laboratuvarı, bugün sadece Türkiye'nin ilk özel deney hayvanı üretim merkezi olmakla kalmıyor aynı zamanda deney hayvanı bilimi üzerine kurulmuş ilk Ar-Ge laboratuvarıdır. Sektör ortalamasından daha fazla risk ve getiri beklentisi olan projeler, sadece fikir olarak tek başlarına değil ancak doğru yatırımcılar ve doğru ekip ile beklenenin üzerinde getiri yaratabilirler.

Kabul edilebilir düzeyde risk üstlenmenin, melek yatırımcıların yatırım kararlarında ve başarılarında önemli olduğu görülmektedir. Yatırım kararı alırken hem fırsat hem de girişimcinin özelliklerini birlikte değerlendirdiği, Girişimci riski almak yerine fırsatla ilgili riskleri almayı tercih ettiği, Girişimci söz konusu olduğunda iletişim kaynaklı problemlerin hızlı ve sağlıklı kararlar alınmasında engel teşkil edeceği kaygısı yaşandığı görülmektedir.

Girişimci odaklılığın son boyutu olan risk alma, melek yatırımcıların davranışlarının açıklanmasındaki bir diğer önemli kavramdır. Risk alma eğilimi, başarısızlık ihtimali yüksek olan yatırımlar için kaynak ayrılmasıdır (Miller ve Friesen, 1978:921-933).

Melek yatırımcılar, genellikle daha önceden denenmemiş, gelir-gider durumunun ve pazarın geleceğinin henüz yeterince tahmin edilemediği işlere yönelmektedirler. Dinamik ve çalkantılı iş koşullarında melek yatırımcılar riskli strateji kararları almaktadırlar. Melek yatırımcılar cesaretle hareket edip risk alarak yeni fırsatlardan yararlanmaktadırlar. Melek yatırımcıların kararları olasılıklarla

doludur ama kumar değildir. Belirsizliği azaltmak için, yatırım yapmadan önce projelerini analiz etmektedirler. Çoğu melek yatırımcı “Riskli projelere/yatırımlara girmekten kaçınmayız. Çünkü risk almak işimizdir” diyerek girişimci odaklılıkta risk alma eğiliminin önemini vurgulamaktadırlar. Bu da onların risk alma güdülerini açıklamaktadır. Bu sonuçlar göstermektedir ki, melek yatırımcılar, girişimci odaklı hareket etmektedir.

Girişimci şirketlere yatırım yapan özel yatırımcılara Melek Yatırımcı "Angel Investors" denir. Melek yatırımcılar ya direkt hisse senetlerinin ihracıyla ya da hisse senedine dönüştürülebilen diğer araçlarla dolaylı olarak şirkette eşit bir pozisyonda yer almayı tercih ederler. Her melek yatırımcı ayrı bir kişiliktir. Bu nedenle melek yatırımcılar arasında büyük farklılıklar vardır. Melek yatırımcıların yaklaşımları risk sermayedarlarından daha plansız ve daha yüksek düzeyde risk alabilen özelliktedir(Freear v.d., 1994: 9(2) 109-123).

#### **2.1.5.2. Bilişsel haritalama çalışmasına göre yatırım kararını etkileyen faktörler**

Türkiye’de bilişsel haritalama yöntemi kullanılarak bir melek yatırımcının yatırım kararının incelendiği, uygulanan melek yatırımcıların da teyit ettiği, ilk nitel örnek uygulama araştırması olan melek yatırımcının yatırım kararı ile ilgili olarak alan analizi yapılmıştır.

##### **2.1.5.2.1. Alan analizine göre**

Melek yatırımcının diğerlerine göre daha önemli gördüğü kavramlar, önem sırasına göre:

- 1- Girişimcinin yatırım yapılabilir kişiliğe sahip olması,
- 2- Girişimcinin şirkete veya projeye olan yüksek hakimiyeti,
- 3-İş modelinin yenilikçi olması,
- 4- Projenin kısa zamanda rekabete açık olmaması,
- 5- İnovatif olmak.

Olarak tespit edilmiştir(Yavaş, 2012: 6-46). Araştırma sonucunda, melek yatırımcının alanındaki uzmanlığının bilişsel haritasına yansıdığı kabul edilmiştir.

Haritası çıkarılan melek yatırımcılar fırsat ve girişimci ile ilgili özellikleri dikkate almaktadırlar(Yavaş, 2012: 6-36).

#### **2.1.5.2.2. Küme analizi sonuçları**

Melek yatırımcının yatırım kararı verirken hangi problem alanları üzerinde değerlendirme yaptığını gösteren Küme analizi sonuçları melek yatırımcının birbirinden ayırt edilebilir 3 farklı problem alanında bir karara varmaya çalıştığını göstermektedir; Alan analizinden farklı olarak küme analizi kavramın öneminden ziyade bu problem alanında melek yatırımcının hangi ipuçlarını kullandığını ve bunları nasıl birbirleri ile ilişkilendirerek sonuca vardığını da gösterir. Dolayısı ile kümeler tek tek incelenerek, literatürle karşılaştırılmıştır. Mason ve Harrison'un ( 2003 ) yaptıkları bir araştırmada yatırımcıların girişimcinin önerisini ret etme nedenlerinin 2/3 ü sunumun içerik, yapı ve açıklığı ile ilgili zayıflıklardır. Girişimcilerin iş planlarını hedefledikleri melek yatırımcılara pazarlamasında tutku, ikna için kritik bir öneme sahiptir. ( Chen, Yao ve Kotha, 2009 )

**1- Girişimcinin yatırım yapılabilir kişiliğe sahip olması,** ( alan analizi sonucu da melek yatırımcı için en önemli beş faktör içinde yer aldığını doğrulamaktadır).

Melek yatırımcı girişimcinin yatırım yapılabilir bir kişi olup olmadığını değerlendirirken 5 ipucundan yararlanmaktadır. Bu ipuçları aşağıda detaylıca tartışılmıştır.

a-Fikrime ve Önerilerime Hemen İtiraz Etmemek ve İletişimde Kişiselliği Ön Plana Çıkarmamak Kavramları

b-Kendisi İçin Hayati Önem Arz Eden Varlıkları Projenin Büyümesi İçin Kullanmak Kavramı

c-Vücut Dilini Etkili Kullanmak ve Tanıtımda Özellikle Projeye Önem Vermek Kavramları

Araştırmalar melek yatırımcıların sunum sırasında veya hemen sonrasında bir karara vardıklarını işaret etmektedir(Yavaş, 2012: 6-27).

## **2- Projenin kısa zamanda rekabete açık olmaması**

Yenilikçi iş modeli ve inovatif ürün veya hizmetler projeyi kısa zamanda rekabete kapalı tutan birer araçtır. Ancak bunların varlığında rekabete karşı güçlü olunabilir, rakibin projeyi satış ve karlılık olarak yakalama süresi uzar(Yavaş, 2012: 6-18).

## **3- Yatırım Kararı Vermek**

Melek yatırımcı; “Uzun süreli karlılık vaat etme koşulu ile şirket veya projesine yüksek hakimiyeti olan ve birlikte kararları hızlı ve sağlıklı alabileceğine inandığı girişimciye yatırım yapar.”(Yavaş, 2012: 6-16).

- a) Şirkette İlgili Kararları Daha Hızlı ve Sağlıklı Almak
- b) Uzun Süreli Karlılık
- c) Girişimcinin Şirkete veya Projeye Olan Yüksek Hakimiyeti
- d) Doğru Gelir Gider Analizi Yapmak

### **2.1.5.3. Etkili seçenek analizi**

Analiz değerlendirmede kullanılan ipuçlarından hangisinin diğerlerine göre daha önemli olduğunu gösteren etkili Seçenek Analizi ne göre;

Son olarak tespit edilen 3 kümeye birden etki eden ipucunu tespit etmek için etkili seçenek analizi yapılmıştır. Bu analiz sonucuna göre “proje ile ilgili trendleri analiz etmiş olmak” en etkili ipucu olarak tespit edilmiştir.

Melek yatırımcıların, girişimci odaklı davranış gösterdikleri çalışma bulguları sonucunda ortaya koyulmuştur. Melek yatırımcılar, girişimci odaklılığın

proaktiflik boyutunu kullanarak ilerici bir bakış açısıyla pazardaki asimetriden doğan yeni iş fırsatlarına destek vermektedirler. İlerici bir bakış açısı girişimcilerin temel özelliklerinden biridir(Stevenson ve Jarillo,1990:17-27).

Melek Yatırımcılar, İş önerilerinin kalitesizliği, Girişimci veya yönetim takımına güvensizlik, Fiyat belirleme anlaşmalarındaki deneyimsizlik, Gerekli özenin gösterilmesi ve gözlemlene ile ilgili deneyimsizlik nedenleri ile fazla yatırım yapmazlar. Melek yatırımcılar; girişimci ve yönetim takımına güvenmek, Daha deneyimli yatırımcılarla birlikte yatırımlar yapabilme şansı, yatırımın yapılabilmesi ve yapılandırılması hakkında tavsiyeler verebilmek isterler(Kotelnikov;www.1000ventures.com).

#### **2.1.5.4. Melek yatırım ile ilgili sınıflandırma ve kavramlar**

Melek yatırımcılar birey oldukları için beklentileri de az da olsa değişiklik göstermektedir. Meleklerin yatırım şekli ve yatırım frekansına göre sınıflandırılmaları yapılmıştır. Meleklerle ilgili olarak kullanılan çeşitli kavramlar kısaca şu şekilde açıklanabilir(Saublens ve Reino, 2008: 2).

##### **2.1.5.4.1. Meleklerin yatırım frekansına göre sınıflandırılmaları**

**Bakir Melek:** İlk defa bir projeyi destekleyecek olan kişilerdir.

**Tecrübeli Melek:** Son üç yıl içinde herhangi bir melek yatırımı yapmamış olmakla beraber daha önceden böyle bir tecrübesi olan kişilerdir.

**Refah Artırıcı Melek:** Tecrübeli bir iş adamı olarak daha önceden ve hâlihazırda bir takım projeleri melek yatırımcı olarak desteklemiş ve desteklemekte olan kişidir.

**Girişimci Melek:** Girişimci bir kişiliğe sahip olan, maddi durumu iyi birkaç farklı sektörde faaliyet gösteren ve borsada yatırımcıları olan kişilerdir.

**Gelir Arayan Melek:** Bir miktar sermayeyi bir işe koyarak kendisine gelir ya da iş yaratmak isteyen kişidir.

**Seri melek:** Yılda iki veya daha fazla girişimi destekleyen melekler

**Kurumsal melek (Ortak Melek):** Yatırımları kurumsal olarak yapan işletmeler Projelere destek olmak için yatırım yapan şirket tüzel kişilerdir.

Genç ve internet heveslisi Türkiye nüfusu, hem girişimciler hem de yerli ve yabancı yatırımcılar için ciddi önem taşıyor. Yerli ve özellikle genç girişimcilerde sermaye kaynağının yeterli olmadığı düşünülürse yatırım arayışı kendini gösteriyor ve bu konuda bazı terimlere aşina olmak gerekiyor

#### **2.1.5.4.2. Melek yatırım ile ilgili sınıflandırma ve kavramlar**

Meleklerle ilgili olarak kullanılan çeşitli kavramlar kısaca şu şekilde açıklanabilir(Saublens ve Reino, 2008: 2).

**Eşleşme Süreci:** Girişimci ile iş meleğinin eşleştirildiği (iş yapmak üzere bir araya geldiği) aşamadır.

**Anlaşma/Eşleşme:** İş meleği ile girişimci arasında bir ortaklık anlaşmasına varılan aşamadır.

**Yatırım Forumu:** Girişimcilerin projelerini 15-20 dakika arası bir sürede projesi ile ilgilenen iş meleklerine aktardığı sunum toplantıdır.

**İş Melekleri Sendikası:** Belli sayıda iş meleğinin bir araya gelmesiyle oluşturulan ve bir örgüt çatısı altında değerlendirmelerin yapıldığı, fonların ne şekilde kullanılacağı üzerine kararların alındığı, bireysel tecrübelerin paylaşıldığı gayri resmi bir topluluktur.

**Yatırım Hazırlığı:** İş meleği ile girişimcinin bir araya gelerek birbirlerinin taleplerini dinlediği ve ortaklığın temellerinin atıldığı aşamadır. Bu durumda ortaklık payları, çalışma şekli vb. pek çok konu irdelenir.

**Çıkış Yolu:** İş meleklerinin yatırımda bulundukları girişimden hisselerini satarak ayrıldıkları aşamadır. Bu durumda hisseleri girişimci başka bir işletme, üçüncü bir şahıs vb. satın alabilir. Burada başvurulacak satış yöntemi çıkış yoludur.

#### **2.1.6. Melek Yatırımcı Ağları Kurulması**

Melek yatırımcılar genellikle ağ olarak faaliyet göstermektedir. Böylece riskin dağıtılması, tecrübenin çeşitlendirilmesi, sabit bir maliyet olan yatırım analizinin (due diligence) paylaşılması olanaklı hale gelmekte, dolayısıyla melek yatırım yapmak kolaylaşmaktadır. Ayrıca iş planlarının ağlara sunulabilmesi, girişimcilerin melek yatırımcılara erişimini de kolaylaştırmaktadır. Son olarak yeni getirilen melek yatırımcı teşvikleri, lisanslı ağlara özel avantajlar da sağlamaktadır.

Melek yatırımcı ağları, girişimcilerin iş fikirlerine ait sunumlarını ve iş planlarını geliştirmeleri için değişik metotlarla profesyonel yardımlar sunarlar. Bu arada iş fikri değerlendirme komiteleri sayesinde, bünyelerinde bulunan yatırımcılara uygun iş fikirlerine yatırım yapılmasına ön ayak olurlar. Bir melek yatırımcı tek başına yatırım yapabileceği gibi, melek yatırım grupları veya sendikaları aracılığıyla da yatırım yapabilir. Karar verme ve iş fikrinin incelenmesi aşamalarında grupların avantajları bulunmaktadır(Türkoğlu, 2013:1).

Melek yatırımcılık ağları kurulurken nasıl bir organizasyon şekli ile faaliyet göstereceği girişimcilerin büyümesi için çok önemlidir. Melek yatırımcıların bulundukları ekosisteme ve kendi kapasitelerine göre nasıl hareket etmeleri gerektiği konusunda iki model bulunmaktadır.

##### **2.1.6.1. Üye odaklı melek yatırımcı ağları**

Her bir melek yatırımcı ilgilendiği yatırım desteğinin tüm aşamalarında aktif rol almaktadır ve girişimciyle ilgilenmektedir. Sadece üyeler arası iletişim, toplanma ve bilgi aktarımı konularında yönetim desteği alırlar.

### 2.1.6.2. Yönetici odaklı melek yatırımcı ağı

Yönetici, ekibinde çalışacağı melek yatırımcıları, daha önceki yatırım deneyimlerine ve/veya belirlenmiş stratejik sektörlerde yatırım yapmış olmalarına göre belirler. Burada yönetici melek yatırımcı, tüm destek anlaşmalarını ve görüşmelerini kendi ayarlar, girişimcilere melek yatırımcılara sunum yapması için eğitim verir. Ayrıca üye yatırımcılar arasındaki ilişkileri düzenler ve zaman zaman üyelere tavsiyelerde bulunur. Uluslararası kuruluşların faaliyetlerine örnek olarak, ABD’de yerleşik bir melek yatırımcı ağı olan Golden Seeds, birçok gelişen pazar ekonomisinde melek yatırımcılar eğitmeye yönelik bir program uygulamaktadır(Tepav, İzka. 2013: 10-48).

Çizelge 2.1. Melek Yatırımcı Ağları

| Üye Odaklı                                                                                                                                                                                                                                    | Yönetici Odaklı                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Avantajları                                                                                                                                                                                                                                   | Avantajları                                                                                                                                                                                       |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Üyeler arası Etkili İletişim</li> <li>• Operasyonların Üyeler arasında Görüntülenmesi</li> <li>• Üye Alımının Üyeler Tarafından Belirlenmesi</li> <li>• Üyeler için Pratik Eğitim Olanağı</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profesyonel Melek Yatırımcılar</li> <li>• Melek Yatırımcıların Denetlenmesi</li> <li>• Melek Yatırımcılar Arasındaki İlişkinin Düzenli Olması</li> </ul> |
| Dezavantajları                                                                                                                                                                                                                                | Dezavantajları                                                                                                                                                                                    |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Gönüllü Üyelerin Etkisizleşmesi</li> <li>• Tutarsız Müşteri ve Yatırım Hedefleri</li> </ul>                                                                                                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profesyonel Danışmanlık, Ofis Alanı ve Yönetim Giderleri için Yüksek İşletme Maliyeti</li> </ul>                                                         |

Kaynak: İzmir Girişimcilik Ekosistemi(Tepav, İzka. 2013: 29).

### 2.1.6.3. İş meleği ağı (İMA) ya da iş meleği partalının amaçları

İş meleği ile girişimcileri bir araya getirmek üzere kurulmuş organizasyonlardır. İMA’ lar bu organizasyonlarda tarafsızdırlar ve birbiri ile uyuşabilecek melek ve girişimcilerin karşılaşabileceği bir pazar yeri konumundadırlar.

İş melekleri ağı sahip olduğu iş fikrine yatırım sermayesi arayan girişimci ile iş meleklerini buluşturmayı amaçlayan organizasyondur. İş meleği ağı tarafsız, iş melekleri veya iş planını değerlendirme gibi görevleri üstlenmeyen ve sadece tarafların bir araya gelmesi için ortam oluşturan organizasyondur. Zaman zaman iş melekleri bir araya gelerek ortak yatırım yapmaktadırlar. İş fikrinin gerektirdiği finansmanın sadece bir meleğin karşılayamayacağı yüksek miktarda olması durumunda, birden çok meleğin bir araya gelerek informal konsorsiyum oluşturmalarına iş melekleri Sendikasyonu denilmektedir. Bu birliktelik ayrıca bir meleğin sağlamakta güçlük çekeceği bilgi, tecrübe ve yeteneği sağlamaktadır(Munck, Claire ve Christian Saublens, 2006: 6-7).

Melek yatırımcı, sadece girişimcinin işletmesini kurarken çekirdek sermayeyi sağlamaz, aynı zamanda işletmenin kuruluş aşaması sonrasında bilgi desteği sağlar ve ayrıca kendi sahip olduğu ağdan, işletmenin faydalanmasını sağlar.

Melek yatırımcı ağları, girişimcilerin iş fikirlerine ait sunumlarını ve iş planlarını geliştirmeleri için değişik metotlarla profesyonel yardımlar sunarlar.

Bu arada iş fikri değerlendirme komiteleri sayesinde, bünyelerinde bulunan yatırımcılara uygun iş fikirlerine yatırım yapılmasına ön ayak olurlar.

Bir melek yatırımcı tek başına yatırım yapabileceği gibi, melek yatırım grupları veya sendikaları aracılığıyla da yatırım yapabilir. Karar verme ve iş fikrinin incelenmesi aşamalarında grupların avantajları bulunmaktadır.

#### **2.1.6.3.1. Türkiye’deki melek yatırımcı ağları**

Türkiye’de girişimcilerin başvurabilecekleri 6 adet BAN var:

1. Melek Yatırımcılar Derneği: [www.melekyatirimcilardernegi.org](http://www.melekyatirimcilardernegi.org)
2. Links Angel BAN: [www.linksangelban.com](http://www.linksangelban.com)
3. Galata BAN: [www.galatabusinessangels.com](http://www.galatabusinessangels.com)
4. Metutech BAN: [www.metutechban.org](http://www.metutechban.org)

5. Keiretsu Forum: [www.keiretsuforum.com.tr](http://www.keiretsuforum.com.tr)

6-BİC

Melek Yatırımcılar Derneği, aynı zamanda merkezi Brüksel’de bulunan EBAN Avrupa Melek Yatırım Ağı’ nın yönetim ve icra kurulları üyesi.

#### **2.1.6.3.2. Türkiye’deki sanal ortamdaki melek yatırımcı ağıları**

1- Angellist: Girişimciler bu sitede sunumlarını hazırlıyorlar ve ilgilendikleri melek yatırımcıyı seçiyorlar. Angel List’in site yöneticileri BAN yöneticisi gibi hareket ediyorlar ve girişimcilerin ilk elemelerini yapıp girişimcinin seçtiği melek yatırımcıya yönlendiriyorlar( [www.angel.com](http://www.angel.com)).

2- Gobignetwork: Bu sitede üç basamak var. Önce iş fikrinizi siteye yerleştirip site üyelerine tanıtımınızı yapıyorsunuz. İkinci aşamada iş fikrinizle ilgilenen melek yatırımcılar girişimciyle temasa geçiyor. Üçüncü aşamada bu melek yatırımcılarla randevulaşıp sunum yapıyorsunuz( [www.gobignetwork.com](http://www.gobignetwork.com)).

3- The Funded: Bu sitenin özelliği ise sadece melek yatırımcılara değil, VC’ lere de ulaşabilmeniz. Biliyorsunuz melek yatırımcılar 500 bin dolara kadar olan projelerle ilgileniyorlar. 500 bin doların üstündeki projelerle VC’ ler ilgileniyor([www.thefunded.com](http://www.thefunded.com)) (Altuntaş,2013:1).

4- Gust: Global anlamda 70 bin melek yatırımcıyı şemsiyesi altına toplamış olan site. İngilizce dışında da bölümleri mevcuttur. Almanya’daki girişimcilerimiz Almanca olarak da siteye iş fikirlerini bırakabilirler( [www.gust.com](http://www.gust.com)).

5- Raise Me Capital: Melek yatırımcılara ve diğer finansman kaynaklarına ulaşabilirsiniz( [www.raisemecapital.com](http://www.raisemecapital.com)).

#### **2.1.6.4. Avrupa’da melek yatırımcılar**

Avrupa’da EBAN, (Avrupa Melek Yatırım Ağı) dünyada ise WBAA (Dünya Melek Yatırımcılar Derneği) bulunuyor. Avrupa Melek Yatırımcılar Ağı (EBAN)

verilerine göre 2010 yılında Avrupa'da melek yatırımcılar 4,2 milyar Euro' luk yatırım yapmıştır.

Avrupa'da 2012 yılında 70 bin melek yatırımcı 5 milyar dolarlık yatırım yapmıştır. Melek yatırımlarda yüzde 19'luk bir artış gözlenmiştir. Ayrıca bu yatırım hacmi yaklaşık 18 bin kişiye istihdam fırsatı sağlamıştır.

Bu sayı sadece yatırımın yapıldığı aşamada yaratılan istihdamı ifade etmektedir. Yatırım yapılan girişimler büyüdükçe ve sayıları arttıkça istihdam artışının da görüleceği aşikârdır.

Sadece yaratılan istihdam açısından bakıldığında bile, bu tür bir finansman modeli uygulamanın ne kadar önemli olduğu kolayca görülebilmektedir. İşsizliğin azaltılmasında ve sürdürülebilir büyümenin sağlanmasında bu tür mekanizmalar önem arz etmektedir.

Avrupa'da EBAN (European Business Angels Network-Avrupa İş Meleği Ağları), oldukça kapsamlı ve bütün Avrupa İMA' ları bünyesinde toplayan bir kurumdur. Dolayısı ile sınıflandırılmış ve yüksek kalitede bilgi edinmek mümkündür. Fakat diğer coğrafi bölgelerde bu şekilde kapsamlı organizasyonlar bulunmadığından dolayı çok net bir şey söylemek mümkün değildir.

#### **2.1.6.5. ABD de melek yatırımcılar**

ABD'de 2005 yılında toplam 49 500 şirkete 23 milyar \$ sermaye yatırılmıştır. Bunun için 'melek yatırımcılar' bireysel yatırımlarının yanı sıra Melek Yatırımcı Kulübü olarak adlandırılan 10 ile 60 kişi arasında değişen gruplar oluşturarak hem işe daha profesyonel yaklaşmayı hem de riski grubun diğer üyeleri ile paylaşmayı hedeflemektedir.

Amerika'da 2005 yılında 227.000 bireysel melek yatırımcı ve bunların da dahil olduğu 250'den fazla aktif Melek Yatırımcı Kulübü bulunmaktadır (www.endeavourturkey.org, Erişim Tarihi: 31.01.2014).

ABD’de 2006 yılında toplam melek yatırımları 25 milyar dolara ulaşmış, Başlangıç aşamalarında yatırım yapılan girişim sayısı ise 51 000’dir. New Hampshire Üniversite’sinin yayınladığı araştırma sonuçlarına göre melek yatırımlarda 2005 yılına göre ortalama %10’luk bir artış söz konusudur. En çok yatırım yapılan sektörler sağlık, tıbbi cihazlar, yazılım ve biyoteknoloji olarak sıralanmaktadır. Yapılan bu yatırımlarla 2006 yılında 201.400 yeni istihdam yaratılmış bulunmaktadır(www.bthaber.com.tr, 2008;1).Melek yatırımlara ilişkin en çarpıcı verilere yine Amerika’da rastlanmaktadır. ABD’de 1980 yılından bugüne kadar yeni istihdamın %80’ini yeniliklerin ise % 50’sini melek yatırımcılar tarafından desteklenen girişimciler gerçekleştirmiştir.

ABD’de sayıları 2011 senesi içinde 258 bin kişiye ulaşan melek yatırımcıların yatırım tutarı 23 milyar doları bulmuştur

#### **2.1.6.6. İş meleklerinin getirisi ve iş melekleri hakkında sayısal bilgiler**

Ülkemizde yeni olmakla beraber, sistem dünyada yaklaşık 60 yıldır reaktif olarak işlemektedir. Avrupa Birliği ülkelerinde yıllık yapılan girişim sermayesi yatırımları ortalama GSYH’nin % 0,4, ABD’de % 0,8, hatta İsrail’de % 1,6’sına ulaşmış iken bu oran Türkiye’de maalesef % 0.003 civarındadır(Yılmaz, 2005; 1-10).

Girişimci cenneti olarak bilinen Silikon Vadisi’nin sokaklarında iş melekleri her an karşınıza çıkmaktadır. Ciddi maddi ve manevi destek sağlamaktadırlar. Ortalama 50 bin dolardan başlayıp 4 milyon dolara kadar yatırım yapan meleklerin hepsi eşit değildir. Kimisi çok güçlü bir itibara sahiptir. Kimisi uzmanlaşmış, kimi ise özel networking ve temsil yeteneklerine sahip olmakta, en akıllı melekler bir ağ da örgütlenmektedirler.

##### **2.1.6.6.1. İş melekleri hakkında sayısal bilgiler**

Melek yatırımcılar, özellikle yeni başlayan işletmelere yatırım desteğinde bulunmaktadır. Yeni girişimlere, risk sermayedarlarına kıyasla 16 kat daha fazla yatırım yapmaktadırlar. 2008 yılında, melek yatırımcılar, ABD’de % 45’i yeni işe

başlama aşamasında olan girişimlere 19,2 milyar dolar yatırım yapmışlardır (Sohl, 2009). Melek yatırımcıların kendi başarıları ve yatırım yaptıkları firmaların başarıları göstermiş oldukları girişimcilik özelliklerine bağlıdır(Lindsay, 2004). 2010 yılı verileri aşağıdaki çizelgede özetlenmiştir.

Çizelge 2.2. ABD’de Girişim Sermayesi ve Melek Yatırımcılar

| 2010 ABD             | Aile ve dost | Melek         | Girişim ser. fonu |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|
| Aktif oyuncu         |              | 250.000       | 791               |
| Yatırım miktarı      | 1.000-5.000  | 150.000+      | 4 milyon+         |
| Toplam değer (Dolar) | 50 milyar    | 20 milyar     | 20 milyar         |
| Toplam işlem         |              | 50.000 şirket | 3.000 şirket      |

Kaynak: Angel Resource Institute 2010

ABD’de sayıları 2011 senesi içinde 258 bin kişiye ulaşan melek yatırımcıların yatırım tutarı 23 milyar doları bulmuştur. Avrupa’da ise 70 bin melek yatırımcı 5 milyar dolarlık yatırım yapmıştır. Avrupa’da 2012 yılında melek yatırımlarda yüzde 19’luk bir artış gözlenmiştir. Ayrıca bu yatırım hacmi yaklaşık 18 bin kişiye istihdam fırsatı sağlamıştır.

ABD'nin nüfusunu 313 milyon, Türkiye'nin nüfusunu ise 79 milyon kişi olarak kabul edersek; ABD’de 250 bin melek yatırımcı ve 791 girişim sermayesi şirketi varsa, Türkiye’de 63 bin yerel melek yatırımcı ile yıllık 12 bin 620 şirkete yatırım ve 181 yerel girişim sermayesi ile 43 anlaşmaya ulaşılmasını hedeflemekte olmalıyız. Bugün Türkiye'nin bilinen ve bilinmeyen yerel melek yatırımcı sayısı bin kişiyi geçmiyor ve resmileşmeye çalışan yerel girişim sermayesi sayısı da en fazla 20’dir. Türkiye’de hızla saygınlık kazanmış METUTECHBAN ve Galata Business Angels Network bir yerel melek yatırımcı hareketine ön ayak olmaktadır. Endeavor’ın odaklandığı "Yarının Büyük İşletmeleri"nin (YABİ) sayısını artırmak üzere girişimci ekosistemini geliştirmek için emin adımlar atarak oldukça hızlı ve fazla yol almamız gereklidir.

#### 2.1.6.6.2. İş meleklerinin getirisi

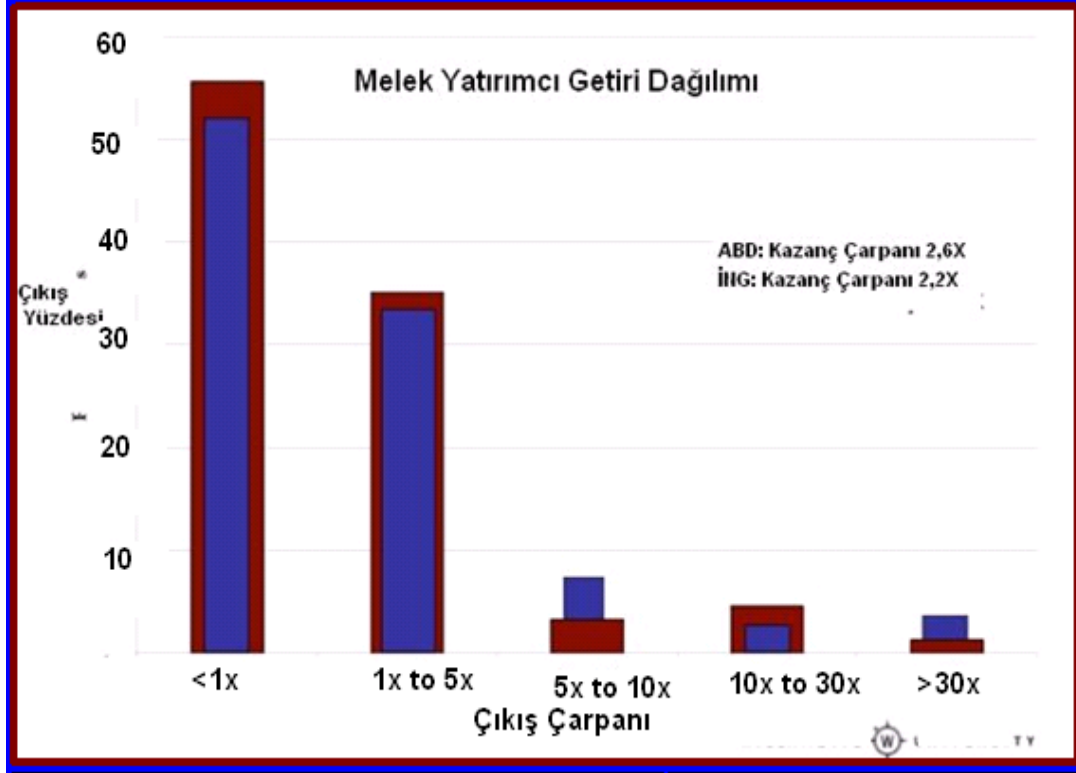
İş meleklerinin maddi ve maddi olmayan, yani içsel getiriler elde ettiklerine değinilmişti. Bununla birlikte iş melekleri tarafından desteklenen uzun dönemli yatırımların azımsanmayacak maddi getirileri de ortaya çıkmaktadır. Yapılan çalışmalarda yatırımların ortalama %27 getirisi veya yatırımların 3,5 yılda 2.6 kat getirisi olduğu hesaplanmıştır. Amerika'da 2007 yılında 258 200 iş meleği girişimi 26milyar doları 57 120 yatırıma destek olarak vermiştir([www.unh.edu/cvr](http://www.unh.edu/cvr) Erişim Tarihi: 30.04.2014).

Eğer girişimcilik bir meslekse, onu aynı paralellikte takip eden mesleğin yatırımcılık olduğu söylenebilir. Birbirini kollayan bu iki disiplin arasında önemli bir pay sahibi olanlar da hiç şüphesiz melek yatırımcılardır. Gerçek melek yatırımcıların aldığı risklerden ne kadar karlı çıktığı ise tartışmalı bir konudur. Neyse ki bu konuda fikir verebilecek araştırmalar ve konu üzerine yazılan analizler vardır.

Willamette Üniversitesi'nde profesör olan Robert Wiltbank bu alanda edindiği tecrübeyle melek yatırımcıların yaptıkları yatırımlardan ne kadar geri dönüş sağladığını analiz etmiştir.

Startup Weekend'in destekçisi Kauffman Foundation (PDF), Birleşik Krallık merkezli girişimcilik fonu NESTA (PDF) ve Willamette Üniversitesi (PDF) ve Washington Üniversitesi'nin araştırmalarını analiz ederek bu alandaki ciddi bir veriyi masaya yatırmıştır.

Wiltbank'ın hesabına göre ABD ve Birleşik Krallık için söz konusu çarpan 2,5. Yani bir girişime yatırım yapan bir melek yatırımcı, girişim satıldığında (çıkış yaptığında) ortalama 2,5 kat geri dönüş alıyor. 10 bin TL yatırırsa 25 bin TL kazanıyor. Söz konusu araştırma 15 yıllık bir zaman diliminde 1200 çıkış yapan yatırımı esas alıyor ve ortalama çıkış süresini 4 yıl olarak hesap ediyor(Demirel, [www.webrazzi.com](http://www.webrazzi.com) Erişim Tarihi: 18.04.2014).



Şekil 2.1. Melek Yatırımcı Getiri Dağılımı

Kaynak: [www.webrazzi.com](http://www.webrazzi.com) (Erişim Tarihi: 19.04.2014).

Şekil 2.1’de de görüldüğü gibi melek yatırımcıların 30 kat geri dönüş alabildiği gerçeği de mevcut. Ancak bu oran oldukça az. Aynı şekilde 5-10 kat dönüş alma oranı da epey düşük. Yüzde 1-5 kat arasındaki dönüş oranı ise ortalama yüzde 35 civarındadır.

Kauffman ve Nesta’nın geçmiş yıllar için hazırladığı sonuçlara ayrıntılı olarak baktığımızda da Amerika’daki melek yatırımcıların kazanç çarpanının daha yüksek olduğunu görüyoruz. Amerika’dakiler ortalama 2,6 kat, Birleşik Krallık’takiler ortalama 2,2 kat kazanmaktadır.

### 2.1.7. Melek Yatırımcı Bulma Süreci ve Uygulama

Melek yatırımcılar iki sınıfa ayrılıyorlar, gerekli özen ve titizliği gösterenler ve tamamen ve sadece girişimci ekip ve fikre güvenenler. Özenli incelemeden çekinmeden ve ekibiniz, ürününüz, müşterileriniz, pazarınızın boyutu, internet protokolleri ve işle ilgili işlemler hakkında gelecek soruları cevaplandırmaya hazırlıklı olmak gereklidir.

### 2.1.7.1. İş meleklerinden fon bulma süreci

İş Meleklerinin fon bulma süreci aşağıdaki şekilde gerçekleşmektedir.

**1-Proje Uygunluğu:** Melek yatırım süreci proje aşamasında ki işler için uygundur. Projenin genel olarak içermesi beklenen özellikler: Hızlı yükselen potansiyel, yenilikçi ürün/kayda değer rekabet avantajı servisi ile geniş adreslenebilir pazar, belirgin yükselme stratejisi, güçlü yönetim takımı, belirgin ve başarılabılır 'çıkış' stratejisidir.

**2- Bir İş Planı Yaratma ve İdari Özet:** İdari özetine iş planının başvuru yapmadan önce hazır olması beklenmektedir. Bu normalde iş için servis ve ürün hakkında bilgi içeren, entelektüel özellikli yönetim takımı, gelişim stratejimi rakipler, finansal fonlama gereksinimleri ve çıkış stratejileri hakkında içerik anahtar bilgiler bulundurulmalıdır.

**3-Gust.com Üzerinden Başvuru:**Projenin [www.gust.com](http://www.gust.com) üzerinden paylaşılması beklenmektedir.

**4- Ön Toplantı:** Eğer iş potansiyel bir yatırım özelliğine uygun ise, görüşmek için ön toplantılara çağırılmaktadır.

**5- Eleme Komitesi:** Ön toplantı başarılı geçmiş ise, proje eleme komitesinin onayına sunulur.

**6- Aylık Toplantılara Katılma:** Eğer eleme komitesi tarafından kabul edilirse, yatırımcılar aşamasına davet edilmektedir. Üye yatırımcılara sunum yapma şansı verilmektedir.

**7- Danışma Kurulu ile Çalışma:** Sunum yaptıktan sonra yatırım kararı çıkarsa size özel bir danışma kurulu oluşturulmaktadır. Bu kurul sizinle bireysel olarak çalışmaktadır.

**8- Anlaşma Süreci:** Eğer iş doğru seçim ve kombinasyonlardan oluşuyor ve danışma kurulu tarafından onaylanıyor ise, birkaç hafta veya ay sonunda

yatırım kararı çıkacaktır. İlerleyen zamanlarda ikinci tur yatırım ihtiyacı olduğu zaman, birçok kontağa erişe bilinmektedir. Bağlantılar kurma fırsatı yakalanmaktadır.

**9-İş Meleği Ücretleri:**Deneme Üyeliği: Kullanıcıların sistemi daha net anlamaları için geliştirilmiş ve tamamen ücretsiz olan sınırlı üyelik sistemidir. Deneme üyeliğinde; firma ya da proje bilgilerinizi doldurabilirsiniz ancak ödeme yapmadığınız sürece bilgileriniz yayına girmez ve üyeler ile iletişime geçemezsiniz. Premium üyelik; doldurmuş olduğunuz firma ya da proje bilgilerinizin yayına girmesi ve diğer üyelerin detaylı bilgilerini görerek iletişime geçebilmeniz için olmanız gereken ücretli üyelik çeşididir. Tanınmış bir melek ağını örnek aldığımızda; 3 farklı ücretli üyelik paketinin bulunduğu örnek web sitesinde, 3 Aylık Premium Üyelik Ücreti 500 TL 6 Aylık Premium Üyelik Ücreti 750 TL 12 Aylık Premium Üyelik Ücreti 1250 TL olarak görülmektedir.

#### **2.1.7.2. Dikkat edilecek hususlar**

Melek Yatırımcılar aynı firmaya takip eden yatırımlar yapmaktan kaçınırlar, Melek Yatırımcılar girişimcinin kontrol gücünden ödün vermesine sebep olabilecek söz hakkına sahip olmak isterler. Kontrol edilmezlerse bir şeytana dönüşebilirler.

Yeni fikirlere sermaye sağlayıp yeni iş fikirlerini, buluşları uygulamaya koymak düşüncesi çok değerli ve doğru bir düşüncedir. Fakat bu yapılırken tüm hukuksal tedbirler alınmalı ve şüpheleri bertaraf etmek için sermayedar ile fikir sahibinin yüz yüze görüşmesine imkan verilmelidir.

Potansiyel melek yatırımcılar hakkında, neden yatırım yaptıkları ve ne değer sağladıkları da dâhil olacak şekilde bir araştırma yapın. “Akıllı” karşısında “aptal” para tanımlamaları yerine Cohen, “yatırımcı kaynaklı para” ve “para kaynağı bulma” ayrımını kullanmayı tercih etmektedir.

“Köpekbalığı” yatırımcılardan (sizden, örneğin iş gibi, bir şey isteyen yatırımcılar), melek komisyoncular (sizi melek yatırımcılarla tanıştıran aracılar) ve

kontrolcü meleklerden kaçının. Melek yatırımcılarla iletişime geçmek için LinkedIn, Gust, AngellList ve Quora gibi araçları kullanılmak gerekir.

EBAN'ın yaptırdığı bir araştırmaya göre, girişimcilerin iş fikri inceleme sürecinde yüzde 25'i bir sonraki basamağa geçebilmektedir. Yani her 100 iş fikrinden 75'i kağıt üzerinde eleniyor. Alt basamaktan gelen bu 25 iş fikrinin yüzde 70'i detaylı inceleme sürecinde eleniyor ve geriye melek yatırımcıların karşısına çıkıp sunum yapacak olan yalnızca sekiz iş fikirleri kalmaktadır.

Fon arayan girişimciler için bir danışman olan Sean Wise "finansman ve uzmanlığından yararlanmak üzere girişimciler tarafından kendilerine başvurulmuş melek yatırımcılar, işin gelişmesi halinde yatırımın yönetiminde ve sorumluluğunda da hak iddia edebilirler" demektedir(Aaserud, 2008; 44-48).

Bu nedenle meleklerle işe başlamadan önce iyi bir sözleşme yapılmasında önemli yararlar vardır.

#### **2.1.7.3. Melek yatırımcının firmaya olan katkıları**

Melek yatırımcılar, yatırım yaptıkları firmalara yarı ya da tam zamanlı olarak danışmanlık hizmetinde ve pazarlama, satış desteğinde de bulunabilmektedirler (Sudek, 2007). Çoğu zaman firmaya yönetim, insan kaynakları, finansman ve pazarlama açısından da desteklerde bulunmaktadır(Karabayır v.d.,2012, Cilt 67, No. 2,69-93).

Melek yatırımcının temelde yatırım yapmak için dikkat ettikleri dört nokta vardır: Girişimcinin özellikleri, girişimin özellikleri, yaptıkları anlaşmanın özellikleri ve her melek yatırımcının kendine özgü beklentileridir. Son zamanlarda sayıları hızla artan yatırımcı melekler de "melek ağları" denen şebekeler kurmak suretiyle organize olmuşlardır. (Vance, 2005).

Melek yatırımcılar, yatırım yapmış oldukları firmaları çoğunlukla takip etmekte ve çeşitli şekillerde öneriler sunmakta ve destek vermektedirler. Melek yatırımcılar; finansal, yönetsel, pazarlama, işe alma gibi pek çok açıdan yatırım yapmış oldukları firmalara katkıda bulunmaktadır. Firmaların yönetimi

açısından, günlük operasyonel faaliyetlerinden şirket stratejisinin belirlenmesine kadar geniş bir yelpazede çeşitli tavsiyelerde bulunmak suretiyle firmalara destek vermektedirler.

### **1.Yönetmel Destek**

Melek Yatırımcılar, Şirketin Yönetim Kurulunda yer almakta ve yeni yatırımlar konusunda girişimciye yönetmel katkıda bulunmaktadır.

İş planlarının hazırlanması ve iç denetim konularında yönetmel anlamda girişimciyi bilgilendirmektedirler.

Bazen işlemlerin içerisinde fonksiyonel olarak, bazı zamanlarda ise fikir vererek yönetim danışmanlığı yapmaktadırlar.

Bazı melek yatırımcılar, yönetmel anlamdan ziyade, mentor (yol gösterici ) olarak rol almakta, girişimcilerin tecrübelerinden ve sosyal çevrelerinden istifade etmelerini yatırımlarında şart olarak ileri sürmektedirler.

Fikir sahibi girişimcinin yönetici olması kritik önem taşımakla birlikte, Melek Yatırımcılar stratejik vizyonu oluşturmada, iş fırsatları getirmede ve finansal akışın kontrolünde tecrübe ve yetkinliklerini paylaşmaktadırlar. Yatırımlarında, stratejik ve finansal konularda yönetimsel kontrolde etkin olmayı tercih etmektedirler(Karabayır v.d.,2012, Cilt 67, No. 2,75).

### **2.Pazarlama ve Halkla İlişkiler**

Melek Yatırımcılar yatırım yaptıkları şirketin pazarlama, satış faaliyetlerine genel strateji belirlenmesi ve moral motivasyon açısından destekte bulunmaktadır.

Özellikle pazarlama planının geliştirilmesi ve plan uygulanırken karşılaşılabilecek aksaklıklara ilişkin ön görüşlerini paylaşmaktadır. Pazarlama, reklam ve tanıtım yöntemlerinin uygun şartlarla satın alınmasına yardımcı olmakta,

tümiş ve kişisel bağlantılarını, yatırım yapmış oldukları firmaların kullanmalarına imkan sağlamaktadırlar.

Aktif olarak birebir görüşme ve tanıştırmalarla, potansiyel müşteri ve iş ortaklarıyla iletişime geçirme, iş ilişkileri ve satış kanalları oluşturma ve halkla ilişkiler çalışmalarına destek vermektedirler(Karabayır v.d.,2012, Cilt 67, No. 2,78-93).

### **3.Finansman**

Finansal açıdan, melek yatırımcıların firmalara katkıları oldukça önemlidir. Yatırım yapmanın yanı sıra, ileri aşamalardaki yatırımların ve fonların sermaye katılımlarını organize etmeyi melek yatırımcıların doğal görevi olarak görmektedirler.

KOSGEB, Teknogirişim, TÜBİTAK gibi kurumların girişimciler tarafından destek için takip edildiğini belirtmekte ve melek yatırımcıların dahil olduğu girişimlerde teşvik konusunda verimliliğin artacağını ifade etmektedirler. Yatırım ve hibe fırsatlarını dikkatle takip etmektedirler. Kurulan tüm şirketleri hibe ve teşvikler konusunda bilgilendirmekte, uygun projeler olması halinde, Şirketlerin uygun projeleri için her türlü ulusal ve uluslararası teşvik ve hibe programlarına başvurmaları için aktif yönlendirmelerde bulunmakta ve bu başvuruların gerçekleştirilmesi için danışmanlık desteği vermektedirler.

Özellikle nakit akış hesaplamalarında, ne zaman nakit ihtiyacı doğacağını hesaplama yöntemlerini paylaşmakta, Bu durumlarda hangi tip banka ürünlerinden istifade edileceğini aktarmakta ve gerekli irtibatı da sağlamaktadırlar.

Yatırım ihtiyacı olduğunda veya çıkış istendiğinde, her fırsatta yeni yatırım fırsatlarının ve teşvik imkanlarının değerlendirilmesi konusunda yardımcı olmakta, tüm işlerin kurumsal bir bütçe disiplini içerisinde realize edilmesi konusunda girişimciyi eğitmektedirler(Karabayır v.d.,2012, Cilt 67, No. 2,80).

#### 4.İnsan Kaynakları

Eleman ihtiyacı tespitinde, bütçelenmesinde, aday bulunmasında, kendi çevresinde aranan özelliklere ve tecrübeye sahip, çalışma etiği ve anlayışına güvendiği kişilerle temasa geçmekte ve böyle genç bir şirkette geçici veya daha uzun soluklu olabilecek kişilere referans olmaktadır. Özgeçmişlerin değerlendirilmesinden, mülakatların yapılmasına ve oryantasyona kadar her alanda ilgilenmektedirler. İş ilişkilerini kullanarak şirketlere üst düzey eleman bulma ve doğru ekibin oluşturulması için destek vermektedirler(Karabayır v.d.,2012, Cilt 67, No. 2,84).

Çalışanların performansının iyileştirilmesine yönelik önerilerde bulundukları ve primlendirme sistemlerine yönelik tecrübelerini aktardıkları görülmektedir(Karabayır v.d.,2012, Cilt 67, No. 2,69-93).

##### 2.1.8. Melek Finansmanın Benzer Yöntemlerle Karşılaştırılması

Girişimciliğin Finansmanında Kullanılan Melek Finansman İle Aile, eş, dost Finansmanı gibi Biçimsel olmayan, Banka Kredileri Girişim Sermayesi ( Venture Capital ),Çekirdek Sermaye (Seed Fundi) Özel Sermaye ( Private Equity ), Mikro finansman ( Microfinancement ) gibi biçimsel finansman yöntemlerini mukayese edersek melek finansmanın girişimciyi akıllı para olarak avantajlı bir şekilde desteklediğini görürüz.

Şirketlerin faaliyetlerden sağladığı finansman (dağıtılmayan karlar, amortisman vb.) ile banka borçları gibi finansman haricinde risk sermayesi ve melek sermaye seçenekleri de vardır. Freear ve diğerleri' nin 1995'te şirketler üzerinde yaptıkları bir araştırmaya göre araştırmaya katılanların dörtte birinin dış kaynak kullandığı ortaya çıkmıştır. Araştırmada finansman konusunda ağırlıklı olarak melek finansman modeli tercih edilmiştir. Yapılan benzer araştırmalarda da, girişimcilerin özellikle yüksek riskli olan başlangıç aşamalarında genellikle melek finansmanını tercih ettikleri görülmüştür(Freear v.d., 2002; 277).

Araştırma sonuçlarına göre girişimcilerin ağırlıklı olarak melek finansman lehinde görüş belirttikleri anlaşılmaktadır. Girişimcileri bu eğilime yöneltten sebepleri vurgulama açısından melek yatırımın benzer finansman yöntemleriyle karşılaştırılacaktır.

Çizelge 2.3. Melek Finansmanın Avantaj ve Dezavantajları

|                    | ZAMAN      |            | MALİYET           |                      |                  |            | KONTROL        |         |
|--------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|------------------|------------|----------------|---------|
|                    | Kısa Dönem | Uzun Dönem | Sabit Faizli Borç | Değişken Faizli Borç | Karların Yüzdesi | Öz-sermaye | Sözleşme hakkı | Kontrol |
| Kişisel Fonlar     |            | X          |                   |                      | X                | X          | X              |         |
| Aile-Arkadaş       | X          | X          | X                 | X                    |                  | X          | X              | X       |
| Risk Sermayesi     |            | X          |                   |                      |                  | X          | X              | X       |
| Melek Yatırımcılar |            | X          | X                 | X                    | X                | X          | X              | X       |
| Mikro Finansman    |            | X          | X                 |                      |                  |            | X              | X       |

Kaynak: Alternatif Finansman Kaynakları (Hisrich & Peters, 1998, s.363)'den uyarlanmıştır.

Risk sermayedarları melek yatırımcılara oranla daha fazla teknoloji tabanlı yatırımlara destek vermektedir. Melek yatırımcıların yatırım oranları risk sermayedarlarına göre daha düşüktür. Yatırım deneyimlerine bakıldığında risk sermayedarları melek yatırımcılara göre daha aktiftir ve yatırım sayısı daha fazladır. Melek yatırımcılar risk sermayedarlarına göre daha fazla risk alırlar ve beklentileri nispeten daha düşüktür. Melek yatırımcılar risk sermayedarlarına göre daha az araştırma ve değerlendirme süreci uygulamaktadır(<http://www.kobifinans.com.tr>, Erişim Tarihi 13.01.2013).

Melek yatırımcılar, girişimciler için çekirdek finans ve başlangıç finansı sağlayan en eski ve en büyük kaynaktır. ABD'de melekler şirketlere informal ya da kurumsal şirketlerden, risk sermayesi piyasasından çok daha fazla yatırım yapmaktadırlar (Center for Venture Research, 2005). Çekirdek ve başlangıç aşamasında melek ve risk sermayesi yatırımları arasındaki fark daha belirgindir. 2005'de melek girişimlerin % 55'i çekirdek ve başlangıç aşamasında iken risk

sermayesi yatırımları sadece % 6 civarında idi. Hatta risk sermayedarlarının son on yılda en iyi zamanlarında bile çekirdek ve başlangıç sermayesi yatırımları % 15'tir(Sohl, 2006; 3).

#### **2.1.8.1. Melek finansman ve banka kredileri**

Son Yıllarda Melek Yatırımcılık ile ilgili teşviklerden sonra Bankalarda yatırımcılar ile ilgili uygun yatırım kredisi dönemi başlamıştır. Ziraat Bankası ve Avrupa Yatırım Fonu arasında imzalanan 'Garanti Sözleşmesi' kapsamında başta kadın girişimciler ve diğer KOBİ'ler olmak üzere başlangıç sermayesine ihtiyaç duyan yeni kuruluşlara 50 bin TL'ye kadar kredi verilmektedir.

Sözleşme kapsamında banka kaynaklarından kullanılacak Avrupa Yatırım Fonu teminat destekli "İlk Bankam-İlk İşim" KOBİ kredisi ile başta kadın girişimciler olmak üzere ihtiyaç duyan yeni kurulmuş işletmelerin ve esnafın desteklenmesi hedeflenmektedir.

Katılım Bankaları tasarruf sahiplerinden topladıkları fonları, faizsiz finansman prensipleri çerçevesinde ticaret ve sanayide değerlendirerek, oluşan kâr veya zararı tasarruf sahipleriyle paylaşmaktadır. Ticaretin ve sanayinin ihtiyaç duyduğu, hammadde, emtia, gayrimenkul, makine ve teçhizatın temini, mal alım satımının finansmanı yoluyla sağlanmaktadır. Yani, yine modelde kredi veren bir banka ve kurulu bir şirket vardır. Arada bir ortaklık ilişkisi yoktur. Melek yatırımcılıktaysa esas olan, yeni kurulan bir şirkete başlangıçta veya belli bir aşamadan sonra ortak olmaktır. Melek yatırımcı bir banka olamaz, çünkü başkasının parasını değil, kendi parasını yatırmaktadır.

Kredi kullanımında kadın girişimciler için daha uygun seçenekler yer almaktadır. Ancak bilgi ve tecrübe desteği ile ortaklık ve geri ödeme sıkıntısı olmaması düşünülürse, Melek Yatırımcılık yine avantajlıdır.

#### **2.1.8.2. Melek finansman ve aile, eş, dost finansmanı**

Arkadaşlarınızdan ve aile çevrenizden destek görmek, riskli olabilmekte ve araya duygular karışmaktadır. Yatırımlarının karşılığını hiçbir zaman almayabilirler.

Meleklerden sağlanan finansman kendi kaynakları olduğundan daha düşük maliyetlidir. Yani onlar başkalarının paralarının emanetçisi değildirler. Melek yatırımcılarda bireysel yatırım tutkusu, sosyal sorumluluk taşıyan insanlar olup bu tutkularının bir kısmını yeni kurulan işletmelere taşımak isterler. Yani melek yatırımcılar finansal risk ve karlılık yanında başka arayışlara da sahiptirler (Wetzel, 2002; 26-28).

Melek yatırımcılar, yatırımlarını fikre ve bu fikri hayata geçirip başarılı bir iş kurabilecek potansiyele sahip olan ekibe /ekiplere yaparlar. Yatırımcıların ekonomide yaratacağı katma değere göre yatırım kararı alırlar. Çoğu zaman aile ve yakın çevredeki insanlar için birkaç kısa anlatım yeterli iken, melek yatırımcılar, fikre ilave olarak stratejik iş planlarını, iş hedeflerini, insan kaynağının becerisini ve somut geri dönüş beklentilerini görmek ve değerlendirmek isterler. Bütün bu faktörler fikrinin başarı şansını artırır(<http://www.lab-x.org/melek.html>, 2008; 1).

Melek finansman Türk toplumundaki eş dost finansmanının kurumsallaşmış şekli (<http://blog.mynet.com>, Erişim Tarihi:12.02.2014) olarak da tanımlanmaktadır.

### **2.1.8.3. Melek finansman ve mikro finansman**

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından yapılan tanıma göre; Mikro finansman, geleneksel mali kaynaklara ulaşım güçlüğü yaşayan kesime, uygun özelliklerde mali ürün ve hizmet sunumudur. Etkin mikro finansman yapısının, mikro finansmandan yararlanacak olan kitlenin talep ve özelliklerine uygun tasarlanmış olması gereklidir.

Yoksullukla mücadele çerçevesinde doğrudan ve dolaylı olarak birçok yöntem bulunmasına rağmen, küresel çağın serbest piyasayı ve ticareti öngören anlayışının mikro krediyi ve daha geniş anlamda mikro finans sistemini en etkili yoksullukla mücadele yöntemlerinden biri olarak ortaya sürdüğü tartışılmaz bir gerçektir. Yoksulluk, Bir ülkenin fert başına düşen millî gelirinin altında olan ve toplam gelirin, asgarî fizyolojik ihtiyaçları karşılayamayacak düzeyde olmasıyla yaşam güçlüğü çekilmesi halidir(Townsend, 2010: 87).

Yoksulluk-kadın ilişkisi veya kadın yoksulluğuna yönelik tespitlerin ardından yoksullukla mücadele aracı olarak mikro kredi uygulaması, dünya ve ülkemiz bağlamında olumlu ve olumsuz değerlendirmeler toplamında irdelenmeye çalışılmıştır(Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 2012: Cilt: 26, Sayı: 2, 313). Kırsal kesimin mikro krediler yoluyla desteklenmesi ile köyden kente göçün tersine çevrilmesi, birçok sosyo-ekonomik sorunun çözümüne de katkı sağlayacağı öngörülmektedir. Ülkemizde mikro kredi sayılabilecek uygulamalar;

Halk Bankası esnaf ve sanatkarlara “kadın ve genç girişimcileri destekleme kredisi” “taksi dolmuş kredisi” ve “ürün geliştirme kredisi” gibi isimler altında düşük faizli krediler sunmaktadır.

Ziraat Bankası düşük gelirli çiftçilere ulaşma potansiyeline sahip bir banka olup, süt sığırcılığı, su ürünleri avcılığı, su ürünleri yetiştiriciliği, arıcılık gibi alanlarda mikro girişimcilere sübvansiyonlu krediler sağlamaktadır. Esnaf ve sanatkâr kooperatifleri, küçük çiftçi kooperatifleri ve bazı meslek odalarının oluşturduğu yardımlaşma sandıkları bu çerçevede değerlendirilebilir.

Mikro finansman: Finansal kurumların hizmet sunamadıkları veya eksik hizmet sundukları düşük gelir grubunun tasarruf, kredi ve sigorta gibi finansal hizmetlere erişimlerinin sağlanmasıdır. Mikro kredide de müteşebbis veya müteşebbis adayı başlangıç sermayesine ihtiyaç duyar. Onun da yeterli öz kaynağı yok. Ancak, aldığı şey kredi, verense yine bankadır. Yani çekirdek sermaye banka kredisinden oluşuyor. Arada ortaklık yoktur.

#### **2.1.8.4. Melek yatırımcılar ve risk sermayedarları**

Melek yatırım yoluyla sağlanan finansman, uygulamada risk sermayesine benzemekle birlikte aralarında önemli farklılıklar bulunmaktadır. Risk sermayedarı daha profesyonel bir yatırımcı olarak görülmekte, yönettiği fon için uygun yatırım fırsatları aramaktadır. Melek Yatırımcı ise genellikle amatör bir ruha sahiptir ve kendi şahsı adına, uygun yatırım fırsatları aramaktadır.

Risk sermayedarları yatırımcılığı bir meslek olarak ele alırlar ve sürekli bu işi sürdürürler. Hayatlarının belirli bir süresini girişimciliğe ayırmış olma ihtimalleri yüksek olan melek yatırımcılar, tek bir iş ağına odaklanmazlar. Genellikle yatırımcı kimlikleri dışında var oldukları alanlar söz konusudur.

Yeni bir girişime ya da hayata geçtikten belli bir zaman sonra finansal desteğe ihtiyacı olan şirketlere yatırım yapan risk sermayedarları, birden çok paydaştan oluşur. Bir girişime yatırım yapmadan belirli bir zamanı fon toplamakla geçirirler. Karar alma süreçleri, aldıkları riskin tüm detaylarını değerlendirmekle geçer ve bu yüzden uzundur. Risk sermayedarları, belirli bir iş ağına oldukça profesyonel yaklaşırlar. Riski minimuma indirebilmek için yatırımlarını farklı girişimlere dağıtırlar. Yatırımdan bekledikleri geri dönüş diğer yatırım türlerine oranla daha net ve keskindir.

Harrison ve Mason'a (2000) göre risk sermayesi sektörünün gelişmesi ve gelişmekte olan firmalara olan katkısının daha fazla olması ve dolayısıyla bu firmalara ekonomik olarak rekabet edebilme yeteneği sağlanması için sağlıklı bir biçimsel olmayan risk sermayesi (melek yatırımcı) sektörü gereklidir.

Risk sermayesi fonları daha büyük girişimlere yatırım yapar ve aynı yatırıma ilerleyen aşamalarda tekrar tekrar yatırım yapar ve böylece girişim sermayesinin başlangıçtaki aşamalarının finansmanında fazla etkili değildir. Risk sermayesindeki aktif ortakların, kendi çıkarlarını ve ortaklarının çıkarlarını korumak için yapmak zorunda oldukları işlemlerin yüksek sabit maliyetlere ulaşması bu yatırımcıları daha küçük girişimlere yatırım yapmaktan alıkoyar(Freear v.d., 2002; 278).

Risk sermayesi fonları daha fazla belirgindir, daha fazla kaynağı kontrolünde bulundurur ve meleklerden daha fazla organizedir. Diğer taraftan melekler pek fazla dikkat çekmezler, bulunması ve ulaşılması daha zordur.

Melek yatırımcı risk sermayedarına göre daha sabırlı, sevecen ve hoşgörülü bir karakter arz etmektedir ve ayrıca girişimciye eğitim hizmetleri de vermektedir

Risk sermayedarları, yatırım yaptıkları her girişim için ayrı bir kurul oluşturlar. Finansal kaynağı sağlayan kişilere karşı sorumlulukları vardır. Girişimden daha çok yaptıkları yatırıma dahil olurlar. Melek yatırımcılar ise finansal çözümle birlikte projeye dahil olarak katma değer sağlama çabasıdadırlar. Melek yatırımcılar şirketlerin yönetim kuruluna katılmakta ancak risk sermayedarları kadar çok kontrol talep etmemektedir.

Çizelge 2.4. Melek Yatırımcı Risk Sermayesi Karşılaştırması

| Melek Yatırımcı                                  | Risk Sermayedarı                                            |
|--------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| Kendi sermayesini kullanır                       | Kendilerine yatırılan bireysel ve kurumsal fonları kullanır |
| Her türlü yatırımı destekleyebilir               | Özellikle teknoloji tabanlı yatırımları destekler           |
| Yatırımda kullanacağı sermaye miktarı azdır      | Yatırımda kullanacağı sermaye miktarı çoktur                |
| Yatırımın karar sürecine katılır                 | Stratejik denetimlerde bulunur                              |
| Yatırımlarını maceracı ve amatör bir ruhla yapar | Yatırımlarını profesyonel ve yüksek getiri amacı ile yapar  |
| Önceden girişimcilik deneyimi yaşamış olabilir   | Önceden girişimcilik deneyimi olmayabilir                   |
| Yatırım sayısı ve yatırım deneyimi azdır         | Yatırım sayısı ve deneyimi çoktur                           |
| Daha fazla risk alır ve beklentileri düşüktür    | Daha az risk alır ve beklentileri yüksektir                 |
| Araştırma ve değerlendirme süreci kısadır        | Araştırma ve değerlendirme süreci uzundur                   |

Kaynak: Tusiad, 2011 Raporu.

Risk sermayedarı daha profesyonel bir yatırımcı olarak görülmekte, yönettiği fon için uygun yatırım fırsatları aramaktadır. Melek yatırımcı ise genellikle amatör bir ruha sahiptir ve kendi şahsı adına, uygun yatırım fırsatları aramaktadır. Melek yatırımcılar risk sermayedarlarına oranla daha az agresiftirler ve yatırımın geri dönüşü için daha uzun süre beklemeyi göze almaktadırlar(<http://www.kobifinans.com.tr>, , Erişim Tarihi 13.01.2013).



### 3. BÖLÜM

## TÜRKİYE’DE GİRİŞİMCİLİK VE MELEK FİNANSMANI

Etkin girişimcilikte Türkiye’nin mevcut durumunun diğer ülkelerle kıyaslanması, dünya çapında çeşitli uluslararası kuruluşlar tarafında toplanan verilerin analizi ve göstergelerin karşılaştırılması ile mümkün olmaktadır. Bu amaçla dünyada en yaygın olarak kullanılan veri ve göstergeler, Küresel Girişimcilik Monitörü (GEM) tarafından yapılan anketler ve ülkelerin girişimcilik performansını kıyaslayan tek endeks çalışması olan Küresel Girişimcilik ve Kalkınma Endeksi (GEDI)’ dir. Dünya Bankası tarafından yayınlanan İş Yapma Raporu (Doing Business Report) ise girişimlerin içinde bulunduğu özel sektör koşullarının elverişliliği hakkında bilgi vermektedir.

### 3.1. Türkiye’de Girişimcilik Düzeyi ve Dünyadaki Konumu

1999 yılında 10 ülkeyle başlamış olan GEM programı, her yıl uygulanmakta olan anketler vesilesiyle girişimcilik potansiyelinin ve performansının daha iyi anlaşılmasına yönelik çalışmalar yürütmektedir

GEM, girişimciliğe iki tür olarak yaklaşmaktadır. Bu girişimcilik türleri, ihtiyaca dayalı girişimcilik (Necessity-driven entrepreneurship) ve ilerlemeye dayalı fırsat girişimciliği (Improvement-driven opportunity entrepreneurial activity) olarak adlandırılmaktadır. Türkiye verimliliğe dayalı ekonomiler sınıfındadır(<http://www.gemconsortium.org/docs/download/414>).

2012 yılında yayınlanan İş Yapma Raporu’na göre, Türkiye iş yapma kolaylığı endeksinde 183 ülke içerisinde 71’nci sırada yer almaktadır. İş kurma ve sözleşme infazı endekslerinde daha üst sıralarda yer alan Türkiye’nin en zayıf olduğu konunun ise icra iflas düzenlemeleri olduğu görülmektedir.

ABD’nin girişimcilik konusunda en aktif eğitim kurumu konumundaki Babson College desteğiyle yürütülen programın kapsadığı ülke sayısı, 2011 yılı değerlendirmesinde 70’e çıkmıştır(Global Entrepreneurship Monitor, 2012). GEM

programı ülkeler arasındaki girişimcilik faaliyetleri farklarının ölçülmesi konusunda resmi istatistiklerle ulaşılamayacak ancak girişimciliğin mevcut durum analizinde göz önünde bulundurulması şart olan konular hakkında bilgi toplamaktadır. İhtiyaca dayalı girişimcilik, insanların başka istihdam opsiyonu bulamamalarından dolayı yöneldikleri girişimcilik faaliyetleridir. İlerlemeye dayalı fırsat girişimciliği ise, ihtiyaca dayalı girişimciliğin aksine ortaya çıkan bir fırsattan istifade etmek üzere başlatılmış girişimcilik faaliyetleri veya gelir kaynağını bağımsız hale getirme ya da gelir artırma amaçlı başlayan girişimcilik faaliyetleridir(World Economic Forum, 2012). 2011 küresel GEM raporunda ülkeler ise, kaynaklara dayalı, verimliliğe dayalı ve inovasyona dayalı ekonomiler olarak üç kategoride karşılaştırılmaktadır(Tepav, İzka. 2013: 10-36).

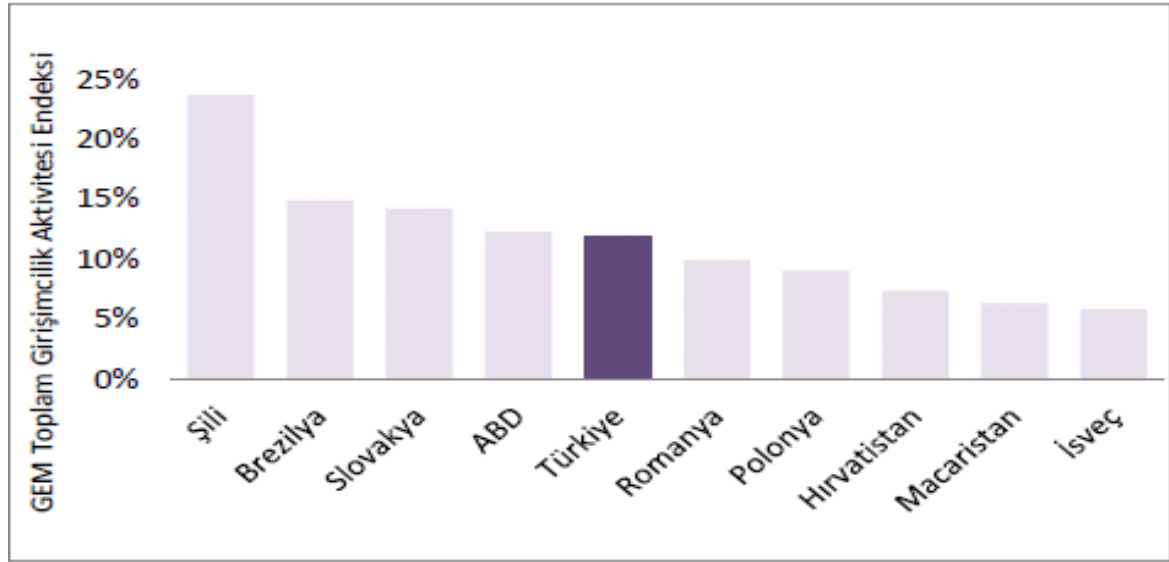
Kaynaklara dayalı ekonomilerde ihtiyaca dayalı girişimcilik, diğer girişimcilik faaliyetlerine kıyasla daha fazla öne çıkmakta, bu durum inovasyona dayalı ekonomilerde tersine dönmektedir. Bu ekonomilerde ilerlemeye dayalı fırsat girişimciliği daha büyük rol oynamaktadır. Verimliliğe dayalı ekonomilerde ise her iki tür girişimciliğe rastlanabilmekte, bu durum Ar-Ge faaliyetlerindeki gelişmeler sonucunda ilerlemeye dayalı fırsat girişimciliği oranında artışa yol açmaktadır(Tepav, İzka. 2013: 20-62).

Türkiye, verimliliğe dayalı ekonomiler kategorisinde incelenmektedir. Çin, Brezilya ve Rusya gibi ülkelerin de yer aldığı bu kategori, girişimciliğin hızla gelişmekte olduğu ekonomilerdir. Verimliliğe dayalı 24 ekonomi içerisinde Türkiye'deki erken dönem girişimcilik faaliyetlerine bakıldığında, Türkiye'nin ortalamanın altında değerlere sahip olduğu ve bu kategoride bulunan ülkeler içerisinde 13. sırada yer aldığı görülmektedir.

Çin ise erken dönem girişimcilik faaliyetlerinde bu ülkeler arasında lider konumunda bulunmakta, Şili ise ikinci sırada yer almaktadır. Bu iki ülkede erken dönem girişimcilik faaliyetlerinin Türkiye'nin iki katı kadar fazla olduğu dikkati çekmektedir. Şekil 3.1 ve Şekil 3.2, GEM' de Türkiye'nin de içinde yer aldığı ülkeler kategorisi olan verimliliğe dayalı ekonomiler arasında girişimcilik aktivitesi ve ilerlemeye dayalı fırsatların varlığını kıyaslamaktadır.

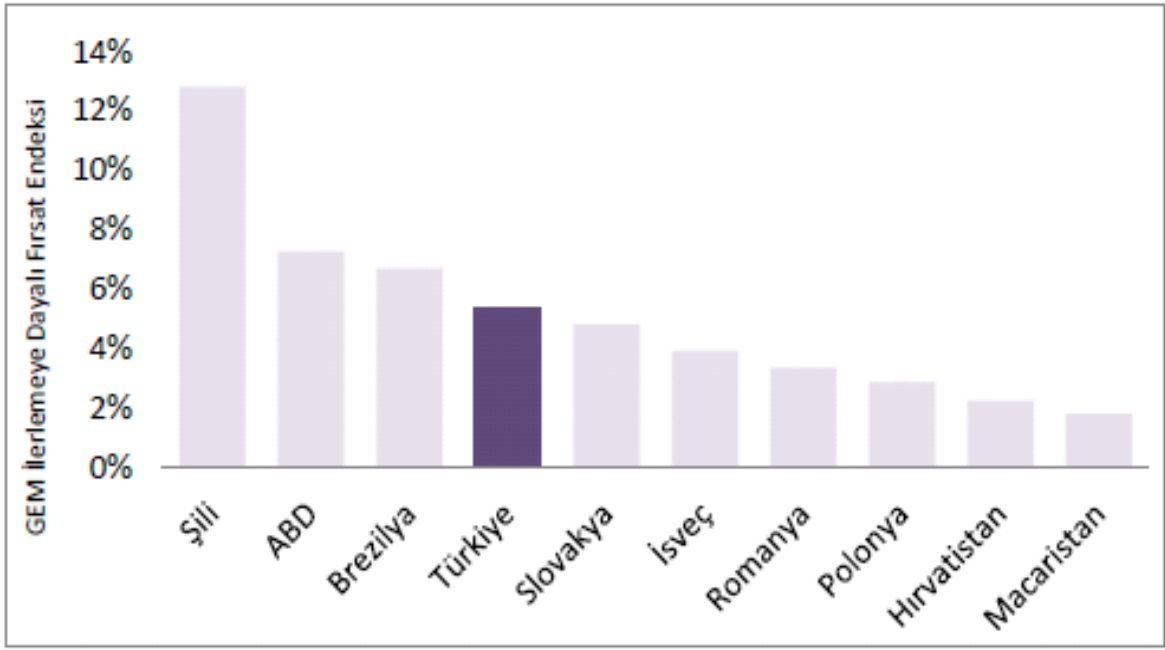
Şekillerde bulunan ülkeler arasında verimliliğe dayalı ekonomilerin yanı sıra, ilerlemeye dayalı ekonomilerden iki örnek olan ABD ve İsveç de dünyadaki genel durumu sunabilmek amacıyla dâhil edilmiştir. Şekil 3.1’de ülkeler toplam girişimcilik aktivitesine göre sıralanmıştır.

Toplam girişimcilik aktivitesi (TGA), 18-64 yaş aralığındaki nüfusun yeni bir şirket açan veya şirketin açılmasından sonraki 42 aylık dönemde sahipliğini veya yöneticiliğini yapan bireylerin oranını göstermektedir(GEM Key Indicators and Definitions).



Şekil 3.1. GEM Toplam Girişimcilik Aktivitesi Endeksi

Kaynak: GEM Global Report 2011

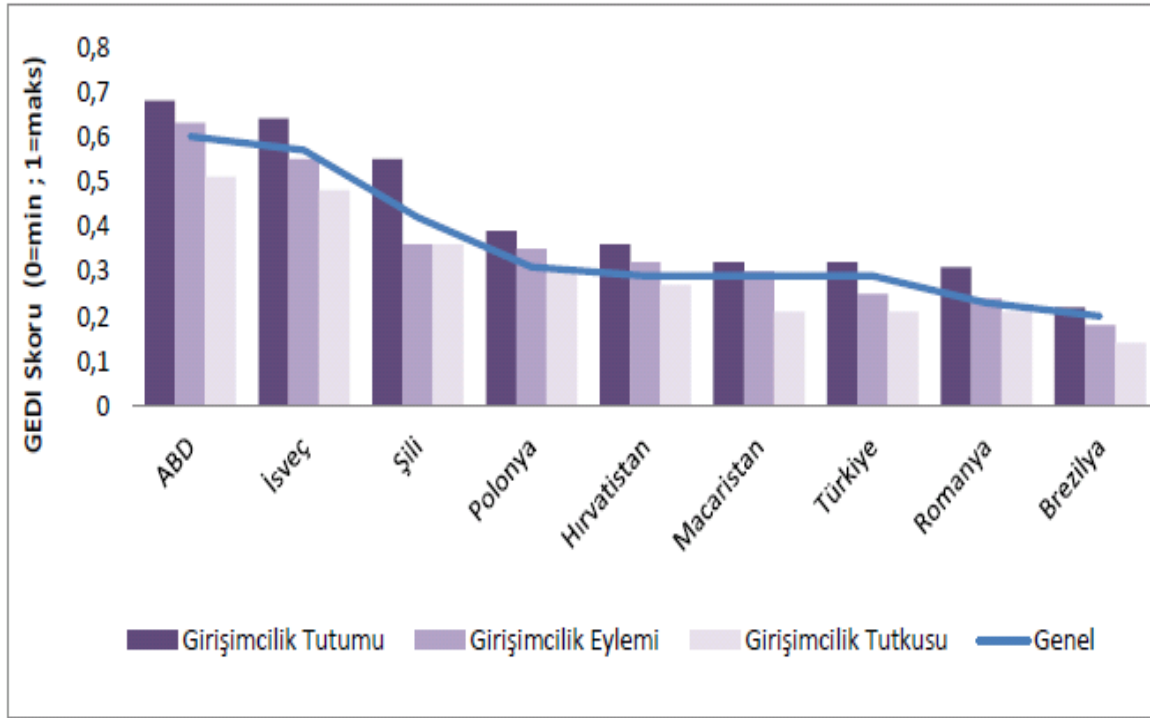


Şekil 3.2. GEM İlerlemeye Dayalı Fırsat Endeksi

Kaynak: GEM Global Report 2011

Şekil 3.2’de ise ülkeler ilerlemeye dayalı fırsat endeksine göre sıralanmıştır. İlerlemeye dayalı fırsat oranı toplam girişimcilik aktivitesinde bulunan kişiler arasında girişimciliği gelire ihtiyacı olduğu için değil, daha fazla gelir elde edebileceği ve daha bireysel hareket edebileceği için seçenleri göstermektedir. Bir ülkenin gelişmişliği arttıkça girişimciliği ilerlemeye dayalı fırsat olarak algılayan kişilerin sayısı da artmaktadır(GEM Global Report, 2011). Kıyaslamalar sonucunda, Türkiye’nin aynı kategorideki ülkeler arasında ortalamaya yakın bir girişimcilik ve iş fırsatı seviyesine sahip olduğunu göstermektedir. Türkiye, bu göstergelerde girişimcilik alanında öncü bir ülke olan ABD’nin gerisinde yer almakta, İsveç’ten ise daha iyi durumda görülmektedir(Tepav, İzka. 2013: 10-32).

Bu bulguların yanı sıra Türkiye’de 18-64 yaş arasındaki nüfusun girişimciliği iyi bir fırsat olarak görenlerin oranı küresel ortalamaya yakın düzeydedir (Türkiye’de %32, dünya ortalaması %35). Öte yandan başarısızlık korkusuna bakıldığında ise Türkiye’de girişimciliğe başarısızlık korkusuyla yaklaşanların oranının %22 olduğu, bu oranın %38 olan küresel ortalamanın oldukça altında seyrettiği görülmektedir. Başka bir ifadeyle, Türkiye’de yeni girişim kurarken başarısızlık korkusu küresel ortalamanın altındadır(İzka, Tepav 2013: 10-38).



Şekil 3.3. GEDI Alt Endekslerinde Ülke Karşılaştırmaları

Kaynak: The Global Entrepreneurship and Development Index, 2012

İlk olarak 2011 yılında yayımlanmış olan GEDI ise 2011 yılında 71, 2012 yılında ise 79 ülkeyi girişimcilik alanındaki performansına göre kıyaslamıştır. Endeks, girişimci tutumları, girişimci eylemleri ve girişimcilik tutkusu olmak üzere üç alt endeksten oluşmaktadır. Bu alt endekslerin ana parametreleri ise girişimcilik fırsatlarının varlığı, iş kurma yetenekleri ve kültürel destek gibi parametrelerdir. “Girişimci Eylemleri” başlığı altında ise fırsat girişimcileri, teknoloji sektörü, insan kaynakları ve rekabet unsurları ele alınmaktadır. “Girişimcilik Tutkusu” ise yenilikçilik, uluslararasılaşma, girişim sermayesi gibi etmenleri değerlendirmektedir. GEDI’ nin hesaplanmasında GEM tarafından yapılan anketlerden yararlanılmaktadır.

Türkiye, GEDI genel sıralamasında 79 ülke arasında 36’ncı sırada yer almaktadır. Girişimci tutumları ve eylemleri alt endekslerinde 42’nci ve 50’nci olmak üzere daha gerilerde konumlanırken, girişimcilik tutkusu alt endeksinde 27’nci sırada bulunmaktadır. GEDI alt endekslerindeki durum incelendiğinde, gelişmekte olan birçok ekonomi ile kıyaslamada ilerlemeye dayalı ekonomiler olarak yer alan iki ülkenin üç alt endekste de Türkiye’den daha iyi durumda olduğu görülmektedir(Çizelge 3.1).

Çizelge 3.1. Şehirlerin Girişimcilik Aktivite Endeksleri

| 1-10 çalışanlı Şirket Sayısının Toplam Şirketlere Oranı (2011) |        | Açılan Şirketlerin Toplam Şirketlere Oranı (2011) |        | İleri Teknoloji Katsayısı (İhracat Bazlı) |       |
|----------------------------------------------------------------|--------|---------------------------------------------------|--------|-------------------------------------------|-------|
| Antalya                                                        | %87,96 | Ankara                                            | %13,10 | Ankara                                    | 2,73  |
| Gaziantep                                                      | %87,22 | İstanbul                                          | %9,81  | İstanbul                                  | 1,31  |
| İzmir                                                          | %87,03 | Antalya                                           | %9,18  | Tekirdağ                                  | 0,48  |
| Adana                                                          | %86,86 | Tekirdağ                                          | %8,52  | Bursa                                     | 0,24  |
| Kayseri                                                        | %86,74 | Denizli                                           | %7,47  | İzmir                                     | 0,24  |
| Denizli                                                        | %86,14 | Gaziantep                                         | %6,96  | Adana                                     | 0,19  |
| İstanbul                                                       | %85,46 | Adana                                             | %7,26  | Antalya                                   | 0,10  |
| Ankara                                                         | %85,27 | Kayseri                                           | %5,52  | Gaziantep                                 | 0,06  |
| Tekirdağ                                                       | %84,47 | İzmir                                             | %5,35  | Kayseri                                   | 0,038 |
| Bursa                                                          | %84,33 | Bursa                                             | %5,18  | Denizli                                   | 0,035 |

Kaynak: SGK Aylık Bülteni Aralık 2011, TOBB Kurulan/Kapanan Şirketler İstatistikleri

Türkiye girişimcilik alanında birçok ülkeden ileride olmakla beraber, henüz gelişim için de çok geniş bir alan bulunmaktadır. Ayrıca Türkiye’de girişimcilik alanında yerel düzeyde de büyük farklılıklar mevcuttur. Girişimcilik ve yatırım aktivitelerinin yoğunluğunun karşılaştırılması ile paydaşlarla yapılan görüşmeler, Türkiye’de girişimciliğin İstanbul – Ankara koridorunda sıkışmış olduğunu göstermektedir(İzka Tepav, 2013: 10-34).

Araştırmalara göre yeni kurulan şirketlerin başarısızlıkla sonuçlanmasının temel nedenleri arasında yönetim deneyiminin ve pazar bilgisinin eksikliği yer almaktadır.

Türkiye’de Girişimci Ruhu Melek Yatırımcılık İle Katlanarak Büyüyecektir.

Elektronik ticaret, mobil çözümler, sosyal medya ve BT projelerinde Türkiye inanılmaz hızlı ve başarılı büyüyen bir pazar olarak değerlendirilmektedir. Son zamanlarda uluslararası girişim sermayesi fonlarının da Türkiye’ye girmesinin bu tespiti destekler nitelikte olduğu belirtilmektedir. Yatırımcılar Melek yatırımcılık ekosisteminin gün geçtikçe geliştiğini akademik ve pratik bilgilerle donatılmış yeni

yatırımcılar ve gelen teşvikler ile birlikte sektörün önümüzdeki senelerde katlanarak büyüyeceğini ifade etmektedirler(www.behrendt.com Erişim Tarihi: 02.03.2014).

### 3.1.1. Girişimcilerin Tecrübesi

Girişimcilerin yarısından fazlası 1 veya 2 yıllık iş tecrübesine sahiptir.

Yani Türkiye'nin genç nüfusu girişimcilik ekosistemimize henüz tam yansımış değildir. Girişimciliğe (en azından elle tutulur olanlarına) başlama yaşı da bunu göstermektedir. Girişimcilerimizin sadece yüzde 39'u 24 yaşın altındayken bu işe soyunmuştur. Kadınlar girişimciliğe erkeklerden ortalama 4 yıl daha geç başlamaktadırlar. Katılımcılar ortalama 3,4 yıllık girişimcilik kariyerine, yüzde 57'si 1 veya 2 yıllık tecrübeye sahiptir. Diğer yandan yüzde 8'lik bir kesim 10 yılın üzerinde bir tecrübeye sahiptir.



Şekil 3.4. Girişimcilerin Tecrübesi

Kaynak: www.webrazzi.com (Erişim Tarihi: 08.03.2014).

Girişimcilerin yüzde 60'ı İstanbul'dan. İkinci sırada yüzde 15 ile Ankara, 3. sırada yüzde 5 pay ile Kocaeli gelmektedir.

Girişimcilerin yüzde 3 doktora, yüzde 24'ü yüksek lisans eğitime sahip. Yüzde 15'i lise mezunu, yüzde 58'i ise lisans mezunudur.

En girişimci üniversite yüzde 10 payla Orta Doğu Teknik Üniversitesi (ODTÜ). İkinciliği yüzde 9 payla Anadolu ve Boğaziçi üniversiteleri, üçüncülüğü yüzde 8 payla İstanbul ve Marmara üniversiteleri paylaşmaktadır.

Girişimcilerin yüzde 12'si daha önce profesyonel olarak çalışmamıştır. 10 yıldan fazla iş tecrübesini bırakıp girişimciliğe soyunanların oranı yüzde 15' tir. Profesyonel yaşama 3 yıl veya daha az vakit ayıranların oranı yüzde 43' tür.

Dikey sektörel dağılımda e-ticaret (yüzde 37), yazılım danışmanlığı (yüzde 25) ve sosyal ağ (yüzde 24) ilk 3 sırayı almaktadır.

Ekiplerin ortalama 3,8 kişiden oluşmaktadır.

Girişimcilerin yüzde 74'ü yatırıma ihtiyacı olduğunu, bunların da sadece yüzde 17'si 0-50.000 TL değerinde yatırıma ihtiyacı olduğunu belirtmektedirler. İşte 'hızlı yatırımcıların' ulaşabileceği kitle budur.

Girişimcilerin en çok ihtiyacı olan yatırım aralığı ise %38 ile 50.000 TL – 250.000 TL olmuştur.

### **3.1.2. Girişimcilik Alanında Merkezi İdaredeki Yeni Uygulamalar**

2012 yılı içinde Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı kapsamında Girişimcilik Konseyi'nin kurulmuş olması, TÜBİTAK Kanunu'nda, kuruma girişimcilikle ilgili görev ve yetkiler veren değişikliklerin yapılması ve yine kanun değişikliğiyle Bireysel Katılım Yatırımcılığı (melek yatırımcılık) teşviklerinin getirilmesi, girişimciliğin merkezi idarede edildiği öncelikli konumu göstermektedir(İzka Tepav, 2013: 20-41).

### **3.1.2.1. Girişimcilik konseyi**

Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından kurulan konseyin temel amacı girişimcilik ekosisteminin geliştirilmesi ve girişimciliğin yaygınlaştırılmasıdır. Konseyde ilgili bakanlıkların, kamu kuruluşları ve sivil toplum kuruluşlarının aralarında olduğu 32 kuruluş bulunmaktadır.

### **3.1.2.2. TÜBİTAK kanununda değişiklik**

17.07.2012 tarihli 278 sayılı “Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu Kurulması Hakkında Kanunu’nda 4 Temmuz 2012 tarihinde 6353 sayılı “Bazı Kanun ve Kanun Hükümünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun” ile bazı değişiklikler yapılmıştır. Bu kanunda TÜBİTAK’ın girişimcilik ekosistemini geliştirmek için ulusal tüm aktörler arası iletişimi sağlama görevi ve girişimcilerin ihtiyaç duyduğu araçları temin etme görevi verilmiştir.

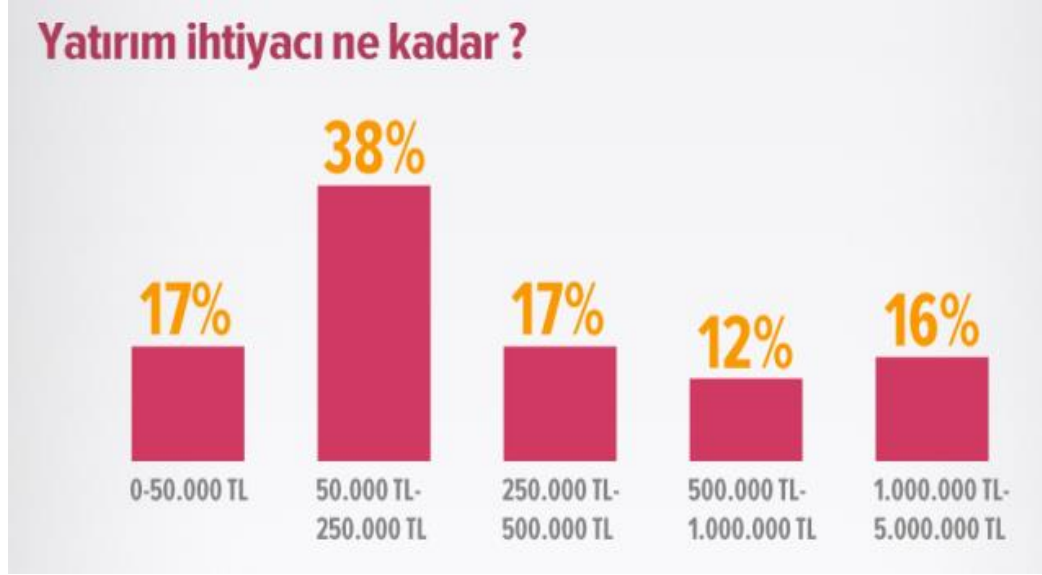
Kuruma girişimciliği artırmak için önemli yetkiler verilmiştir. Bunlar arasında başlangıç ve erken aşama şirketlere ortak olmak, iş birliği ve kümelenme faaliyetlerini desteklemek, fuar, etkinlik ve yarışmalar düzenlemek, teminat almaksızın finansal destekte bulunmak, danışmanlık ve mentörlük hizmeti sağlamak, kuluçka merkezleri ve teknoloji merkezleri kurmak, yurtiçi ve yurtdışı girişim sermayesi ortaklıkları kurmak ve onlara katılmak yer almaktadır. TÜBİTAK ayrıca BİDEB (Bilim İnsanı Destekleme Daire Başkanlığı) bünyesinde girişimcilik eğitiminin geliştirilmesi için kapsamlı bir çalışma başlatmıştır(İzka Tepav, 2013: 10-26).

### **3.1.2.3. Bireysel katılım sermayesi yönetmeliği**

13.06.2012 tarihinde kabul edilen 6327 sayılı “Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu İle Bazı Kanun ve Kanun Hükümünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun’unun 10. maddesine göre “bireysel katılım yatırımcısı” kriterlerine uyan ve lisans almaya hak kazanan gerçek kişi melek yatırımcılara yeni kurulan girişim şirketlerine yatırım yapmaları halinde, yatırım miktarının belirli oranlarda gelir vergisi matrahından düşme imkanı verilmektedir.

### 3.1.3. Yatırım İhtiyacı

Girişim/Yatırım eko sistemindeki en büyük sorunları ise sermaye, devlet, yatırımcı ve girişimci kaynaklı olarak belirtilmektedir.



Şekil 3.5. Yatırım İhtiyacı

Kaynak: [www.webrazzi.com](http://www.webrazzi.com) (Erişim Tarihi: 08.03.2014).

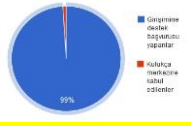
Son olarak yerel çalışmalar hakkında BIC Angelı Investment'ı yatırım alanının Yandex'i olarak görülmektedir. BIC 200'ün üzerinde projeyi değerlendirerek BIC, Telefonkilifim.com ve GastroClub'a yatırım yapmıştır.

#### 3.1.3.1. Girişimciler için yatırımcılar ve destekler

Son yıllarda ülkemizde yatırıma ulaşma ve girişimcilik konusunda birçok gelişme olmuştur. Türkiye bu konuda sıcak pazar olarak kabul edilmektedir. Pek çok yeni girişim melek yatırımcılardan veya risk sermayesi şirketinden finansman bulmuştur. Bunun yanı sıra ekosistem oluşmaya başlamıştır, teknokentler, üniversiteler, yarışmalar, melek yatırımcı dernekleri, devlet destekleri ve regülasyonlar girişimci ve yatırımcılara yönelik olarak destek programları çıkarmışlar veya geliştirmişlerdir. Bu gelişmelerin Türkiye' deki teknoloji, internet ve yeni ekonomi girişimciliği için çok olumlu olduğu düşünülmektedir. Gelecek yıllarda bu ekosistemin sağlıklı olarak büyümesi ümit edilmektedir.

### 3.1.3.2. Türkiye'deki kuluçka merkezleri hızlandırma performansı

Çizelge 3.2. Türkiye'deki Kuluçka Merkezleri

| 2012 Girişimler                                                                     | Alınan başvuru | Görüşülen                                                                        | Destek                                                                                                                                                                                                             | Yatırım alan veya kapanan                                                                                                                                                                    | Eksileri                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                |                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|    | 500            | 36 (120'ye yakın projenin ıslak imzalı dosyası jüri tarafından değerlendirildi.) | Girişimlerin 17 tanesi ARI Çekirdek girişimcileri arasına seçilerek kapsamlı bir eğitim programına dahil oldu. 7 katılımcı ekibe ARI Teknokent'te kuluçka ofisi sağlandı. İlk 4 ekibe de finansal destek sağlandı. | Tesvik programları için projelendirme çalışmaları devam ediyor.                                                                                                                              | Kazanılması çok uzun yıllar gerektiren, sektörel tecrübeye dayalı bilgiler, bazı finansal uzmanlıklar veya örneğin geniş bir satış kanalı ağına ve deneyimine sahip olmak gibi özellikler, girişimcilerimizde halihazırda var olmayan ve ancak dışardan profesyonel destekle temin edilebilen unsurlar olarak belirliyor.                                                                                                                                                                                                                                              |
|   | 40             | 15 girişim için görüşme yapıldı, 4'ü üst düzey sunuma davet edildi               | 1 (5 şirket yeri dolu)                                                                                                                                                                                             | -                                                                                                                                                                                            | Başvurularda gördüğümüz temel eksiklikler arasında ürünleşme konusunda, iş planları üzerinde yeterince çalışılmamış olması ve ekiplerin motivasyonlarındaki yetersizlikler yer alıyor. Özellikle motivasyon konusunda dikkatimizi çeken nokta birçok firmanın tam zamanlı çalışan sahibi olmaması ve yarı zamanlı bir ekip ile işleri iletlemeye çalışıyor olması. Girişimcilik her aşamasıyla, kendini tamamen amaca adanmış ekipler gerektiriyor. Yakın çevremizde ve dünya genelinde gördüğümüz örneklerde başarı için yüksek motivasyonun şart olduğunu görüyoruz. |
|  | 300            | 30                                                                               | 4                                                                                                                                                                                                                  | Kidolindo.com ve Sofigo.com çekirdek fon yatırımı aldı. Webacik ise 250.000 TL'nin üzerinde devlet desteği aldı.                                                                             | Girişimlerdeki en büyük sürdürülebilir ve uyumlu çalışan bir takım kuramama oldu. Bunun dışında yatırım almaya çok odaklanıyorlar ve herşeyi paraya bağlıyorlar                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|  | 188            | 152                                                                              | 6                                                                                                                                                                                                                  | Gurunzi.com kapandı(bkz)                                                                                                                                                                     | Genel olarak görüştüğümüz girişimcilerde gördüğümüz en büyük eksik yapımayı planladıkları işi ve potansiyel müşterilerini/pazarı yeterince araştırmamış ve tanımlamamış olmaları. Bu nedenle ya hiç iş planı yapılmıyor ya da yapılan iş planları gerçeklikten uzak oluyor. Yapısal açıdan gördüğümüz en büyük sorun ise çoğu girişimcinin kendine teknoloji ve/veya pazarlama bilen kurucu ortak bulmakta zorlanması diyebiliriz                                                                                                                                      |
|  | 1500           | 300                                                                              | Seçilen 40 girişim'den arasından 15'ine aktif destek                                                                                                                                                               | Pabbuc.com (bkz), 8 Etohum girişimi çeşitli yatırımcılardan yatırım aldı.                                                                                                                    | Girişimlerdeki en önemli göstergelerden bir tanesi heyecan ve enerji. Ekiplerin başarılı olmak için bu seviyeyi sürekli koruması gerekiyor.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|  | 422            | 115 görüşme sonunda 13 proje "Yürütme Kurulu"na çıktı.                           | 8 girişimi GF hızlandırma programına dahil edildi.                                                                                                                                                                 | KendinYAPP devam etmiyor, MysTic ise akademik olarak GF'den ayrıldı. Gıysicini, TinkFabrik, Edfor, Gülyabani yatırım aldı.                                                                   | Girişimciler müşterinin gerçek ve canıyan yaralarını (Problemini) tanımlamadan ve dolayısıyla da doğru çözümü tariflemeyen girişimi kurnmaya girişiyorlar. Ve varsayımlarını test etmeye gönüllü değiller, bir an önce girişimci diye anılmak ve şirket patronu olmak istiyorlar.                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|  | 724            | 150                                                                              | 30 girişime danışmanlık ve networking desteği verildi, 4'ü kuluçka sistemine alındı                                                                                                                                | 3 girişim yatırım aldı.                                                                                                                                                                      | Girişimcilerdeki en büyük eksik profesyonel çevrelerinin dar olması ve iş planı hazırlama bilgilerinin azlığıdır.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|  | ~100           | 10                                                                               | 3                                                                                                                                                                                                                  | Bir girişimin yatırımı tamamlama sürecine girdi, 1 başarılı çıkış gerçekleştirildi, bir girişimde de hisse devri yapılarak çıkış sağlandı.                                                   | Türkiye genelinde gördüğümüz en büyük eksiklik girişimlerin katma değerli teknoloji üretmiyor olmaları ve var olan teknolojilerin veya fikri haklar korumasının yapılmıyor/yapılmıyor olması. Inovent çerçevesinde ise girişimlerimiz teknoloji tabanlı girişimler olduğu için en büyük eksik yüksek teknolojik uygulamaların ürüne dönüştürülmesi noktasında yaşanan zorluklar                                                                                                                                                                                        |
|  | +800           | 148                                                                              | 7                                                                                                                                                                                                                  | Biri biyoteknoloji Biri biyoteknoloji sektörüne ait bir elektronik teşhis cihazı, biri ise otomotiv sektöründe yeni bir teknolojiyi içeren 2 şirket yatırımı ile 25 patent yatırımı yapıldı. | Girişimlerde gördüğümüz en büyük eksik; teknoloji odaklı konuya hakim olan takımın, finansal yönetim ve müşteri yönetimi süreçlerinde büyük tecrübe ve bilgi eksikliğinin olmasıdır. Ayrıca girişimciler geliştirmeyi planladıkları ürünün içinde yer alacağı pazarın dinamiklerini rekabet, fiyatlandırma ve segmentler anlamında çok iyi bilmeliler.                                                                                                                                                                                                                 |
|  | 100            | 40                                                                               | 7                                                                                                                                                                                                                  | 2 girişim işe başlamadan kapandı. Telefonkiliyim.com yatırımı aldı                                                                                                                           | Proje geliştirmeden önce sahaya inme eksikliği, fikir geliştirme safhasına çok vakit kaybetmek, ürün pazar yüzü görmeyen birçok varsayımla hareket etmek, müşteri aranması gereken süreçlerde yatırımcı veya mali destek aranması.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

Kaynak: www.webrazzi.com (Erişim Tarihi: 08.03.2014).

İnternet girişimciliğinin daha organize ve sistemli şekilde büyümesi için kuluçka merkezleri ve hızlandırma programlarının gerekliliği kabul edilmektedir. Yazının devamında 10 adet erken aşama girişim destek programına yönelttiğimiz sorularla birlikte bu oluşumların 2012 yılında girişimcilere ne kadar ulaşabildikleri paylaşılmaktadır.

Başvuruların yüzde 80' i kapıdan dönmektedir.

10 programa 2012 yılında 5000'e yakın girişim başvurusu yapılmış ve bu girişimlerin yaklaşık 1000 tanesi bire bir görüşmeye veya detaylı incelemeye çağırılmıştır. Yani ilk aşamayı geçenlerin oranı yüzde 20' dir( [www.webrazzi.com](http://www.webrazzi.com)).

Bu girişimlerden eğitim vb. yardımlar da dahil olmak üzere destek alanların sayısı 100' ü bulmamaktadır. Kuluçka programlarına dahil edilenlerin sayısı ise 50' nin altındadır.

Yani söz konusu programlara başvuranların ana hedefe ulaşma oranı yüzde 1' in altındadır. Yatırım alanların oranı ise daha da düşüktür. 2012'de bazı girişimlerin daha yola çıkmadan kapandığı, 2 girişimin (Pabbuc ve Gurunzi) ise iş yaptığı bilindiği halde kapandığı öğrenilmiştir.

Bu duruma göre; bir fikrin ya da projenin cevaplanması gereken temel soruları;

1. Fikri ortaya atan alanında profesyonel bir eğitime ve geçmişe sahip mi?
2. Fikrini hayata geçirebilecek bir bilgisi, iş tecrübesi var mı?
3. İş alanının teknolojisine tam anlamıyla hakim mi?
4. Bir işletme yapısı altında faaliyet gösterildiğinde etkin olabilecek bir kişi mi?
5. Verilen iş bölümü içinde projesini ürünleştirebilir mi?
6. Projeler toplumun kritik bir sorunu adresliyor mu?
7. Çözüm ve inovasyon getiriyor mu?
8. Rakipler için giriş bariyeri yüksek mi?
9. Toplumun hayatı açısından farklılık yaratıyor mu, kolaylık sunuyor mu?

10. Sorunun var olduğu pazarda rekabet ortamı nedir?
  11. Pazarın büyüklüğü ve geleceğı nedir?
  12. Ortaya çıkacak olan ürün ya da hizmet bir maliyet avantajı getiriyor mu?
  13. Kitlelere ulaştırılabilir mi?
- sorularıdır ve bu sorulara verilecek cevapların değ erlendirilmesi önem arz etmektedir(Dreamstime, Webrazzi, Eriş im Tarihi: 08.03.2014).

### 3.1.3.3. Türkiye’deki para ödüllü girişimcilik yarışmaları

-TÜBİTAK Girişimcilik ve Yenilikçilik Yarışmaları



-Bu Gençlikte İş Var

**TUSİAD**

-Yaratıcı Genç Girişimci Yarışması



Türkiye Genç Liderler ve Girişimciler Derneğı(Junior Chamber International Türkiye).

-Bir FİKRİN mi Var?



-Global Üniversiteli Girişimci Yarışması



-Küresel Sosyal Girişimcilik Yarışması



MIT Forum Türkiye İş Planı Yarışması



#### 3.1.3.4. Kamplar ve etkinlikler

- Webrazzi Summit, -IBM SmartCamp,
- CEED TOBB Genç Girişimciler Kurulu ve Özyeğin Üniversitesi
- Startup Weekend organizasyonu
- Entrepreneurs Roundtable Türkiye
- Startup Week İnternet

#### 3.1.3.5. Girişimciye sağlanan destekler

KOSGEB ve Bilim, Teknoloji ve Sanayi Bakanlığı, Ekonomi Bakanlığı, Tübitak tarafından muhtelif aşamalarında girişimcilere kamu desteği sağlanmaktadır.

Çizelge 3.3. Girişimciye Sağlanan Destekler

**A KOSGEB ve Bilim, Teknoloji ve Sanayi Bakanlığı, Ekonomi Bakanlığı tarafından girişimcilere sağlanan destekler**

| Kuruluş                              | Destek adı                                                         | Türü                                                                               |
|--------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|
| KOSGEB                               | Yeni girişimci işletme kuruluş desteği                             | Geri ödemesiz finansal destek<br>3.000 TL üst limit                                |
|                                      | Yeni girişimci işletme giderleri desteği                           | Geri ödemesiz finansal destek<br>12.000 TL üst limit                               |
|                                      | Yeni girişimci kuruluş dönemi desteği                              | Geri ödemesiz finansal destek<br>15.000 TL üst limit                               |
|                                      | Yeni girişimci sabit yatırım desteği                               | Geri ödemeli finansal destek<br>70.000 TL üst limit                                |
|                                      | İŞGEM desteği                                                      | İŞGEM kurmak isteyen, kar amacı gütmeyen kuruluşlara geri ödemesiz finansal destek |
|                                      | İş planı ödülü                                                     | Geri ödemesiz para ödülü                                                           |
| Bilim, Teknoloji ve Sanayi Bakanlığı | Teknogirişim sermaye desteği                                       | Geri ödemesiz çekirdek sermaye finansmanı                                          |
| Ekonomi Bakanlığı                    | Döviz kazandırıcı faaliyetler için yabancı pazarlara giriş desteği | Geri ödemesiz finansal destek                                                      |

KAYNAK: KOSGEB, Bilim, Teknoloji ve Sanayi Bakanlığı, Ekonomi Bakanlığı

Kaynak : [www.webrazzi.com](http://www.webrazzi.com). (Erişim Tarihi: 10.03.2014).

### 3.1.3.6. Aktif melek yatırımcılar ve mentörler

Melek Yatırımcılar ve şirketler aralarındaki stratejik anlaşmaya bağlı olarak öz sermaye yatırımı yaparlar. Kişisel Melek Yatırımcıların gücünün yetmediği durumlarda kolektif Melek Yatırımcılar fikirler sunabilirler. Ülkemizde melek yatırımcılığı geliştirmek isteyen yatırımcılar aşağıda açıklanmıştır.

Partnering With Angel Investors By Ralph Kroman Weir Foulds, Etohum, Galata Business Angels ve diğer bireysel olarak yatırım yapan kişilerin başında Emre Kurttepelı geliyor. Kendisi Mynet' in kurucusu ve bu konuda öncü melek yatırımcı. Birçok başarılı girişimin yatırımcısı olarak gördük. Kendisi Galata Business Angels derneğinin de başkanı.

Trendyol, Sporcum, Evidia, Hocam, Grupfoni, Yonja, Pembepanjur, Gidero ss Mobile ve Balerin melek yatırımları olarak sayılabilir.

Sina Afra girişimcilik denildiğinde diğer akla gelen ilk isimlerden, Ebay' in Global Yöneticilerinden biriyken işini bırakıp Markafoni' yi kurucuları arasında yer alması ve kısa süredeki başarısının arkasındaki önemli kişilik. Kendisi birçok girişime ortak olmadan destek verdiği gibi Tolga Tatarı ve Ahmet Emre Sarı'la beraber Akinon şirketleri üzerinden yatırımlar yapıyorlar. Sina Afra blogunu ve twitter hesabını düzenli olarak güncelliyor.

Yemeksepeti.com' un kurucularından Nevzat Aydın bireysel yatırımları ve iş modelleri hakkındaki içgüdüleriyle girişimcilerin başlangıçta mutlaka danışmaları gereken önemli kişilerden birisidir. HT Bloomberg'de yayınlanan Dragon's Den isimli girişimcilik yarışma programında jüriyelerden birisi olarak da tanıdığımız Nevzat Aydın, Etohum ve GBA' nın da melek yatırımcıları arasında bulunuyor.

Hasan Aslanoba Erikli Su – Nestle Waters birleşmesinden başarılı bir çıkış yaparak, İnternet sektörüne çok hızlı bir giriş yaptı. Aslanoba Capital'ı 2013 yılında kurdu. 1 yıl içinde 20'in üzerinde yatırım yaparak hem sektörü hareketlendirdi hem de eski ekonominin yatırımcılarının dikkatini bu alana çekti. Gittigidiyor'un kurucuları Burak Divanlıoğlu, Serkan Borançılı, Aydonat Atasever ve Tolga Kabataş hem Türkiye'deki öncü internet girişimcileri hem de ilk melek yatırımcılar olarak sayılabilirler.

### **3.1.3.7. Hukuk büroları**

Girişimciler için en vazgeçilmez ihtiyaçlardan birisi de hukuk danışmanlığı. İnternet ekosisteminin içinde aktif olarak yer alan, sektörün terimlerine ve

jargonuna hakim olan, yeni iş modellerini rahat kavrayabilen ve hukuksal olarak kurgulayabilen, teknolojik gelişmeleri yakından takip eden hukuk danışmanları ile çalışabilmek, girişimciler için çok daha avantajlı olabilmektedir.

Bu alanda çalışan hukuk danışmanları

- Ahi Taygün Avukatlık Bürosu – Av. M.Gökhan Ahi
- Purut Avukatlık Bürosu – Av. Başak Purut
- Arıkan Hukuk Danışmanlığı – Av. Ali Ulvi Arıkan
- BTS Partners – Av. Tuğrul Sevim, Av. Yasin Beceni
- Çalışkan Kızılyel Hukuk – Av. Sezer Çalışkan
- Yılmaz & Ciner Hukuk Bürosu – Av. Esra Ciner & Av. İlhan Yılmaz

### **3.1.4. Akredite Edilmiş BKY Ağları**

2 Ocak 2014 tarihinden itibaren Bireysel Katılım Sermayesine ilişkin lisans ve yatırım başvuruları ile ilgili tüm işlemler Akredite edilmiş BKY Ağları üzerinden yapılacaktır. Akredite edilmiş BKY ağları olarak Galata Business Angels, GBA, Keiretsu Forum İstanbul, ETOHUM ve BIC ağlarının iletişim bilgileri aşağıdaki gibidir

Her ne kadar bu listenin çıkış noktası bireysel ve co-invest şeklinde yatırım yapan kişiler olsa da, sizlerle ilk önce bazı isimlerin listede de yer aldığı etohum ve Galata Business Angels çatısı altında bulunan melek yatırımcıları paylaşmak istiyoruz.

#### **1-Galata İş Melekleri**

##### **Galata Business Angels, GBA:**

<http://www.galatabusinessangels.com>

e-posta: [ayseinal@galatabusinessangels.com](mailto:ayseinal@galatabusinessangels.com) ve

[sedef.degirmenci@galatabusinessangels.com](mailto:sedef.degirmenci@galatabusinessangels.com)

Tel: 0090 212 325 76 50

Kar amacı gütmeyen Galata İş Melekleri (GBA), yeni girişimlere onlara rehberlik ederek, iş fikirleri için finansman bulmayı hedefleyen, Türkiye'nin ilk melek yatırım ağlarından biridir.

## **2- ETOHUM**

<http://www.etohum.com>

e-posta: burak@etohum.com ve lokman@etohum.com

Tel: 0216 587 30 08

Etohum; yeni ekonomi konusunda bilgi ve fikir sahibi, kendi internet şirketini kurmak isteyen girişimcilerle; şirketleri, yatırımcıları ve profesyonelleri bir araya getirmeyi amaçlayan pazar yeridir.

## **3- Keiretsu Forum İstanbul:**

<http://www.keiretsuforum.com.tr>

e-posta: asli.gozoren@keiretsuforum.com.tr

Tel: 0212 356 20 33

Keiretsu Forum, üç kıtada, yirminin üstünde şubesi ve 1000'in üstünde akredite yatırımcı üyesi ile dünyanın en büyük, organize melek yatırımcılık ağıdır. Kurulduğu 2000 yılından beri Keiretsu Forum üyeleri 300 milyon doların üzerinde bir meblağı teknoloji, tüketim malları, internet, sağlık/hayat bilimleri, gayrimenkul ve yüksek büyüme gösteren diğer sektörlerle yatırmışlardır. Keiretsu Forum'un yatırımları, başvuran şirketlerin gerçek ihtiyaçlarına göre değişmekle beraber, genellikle \$200 bin ile \$1,5 million arasında değişmektedir.

## **4- BIC**

<http://www.bicangels.com/>

e-posta: e.gurses@bicangels.com, h.ozgozen@bicangels.com ve a.yeniliyen@nexum.com.tr

Tel: (212) 328 19 39

BIC Angel Investments girişimcilere ihtiyaç duydukları maddi kaynağın yanı sıra finans, muhasebe, yönetim, iş stratejileri, IT ve e-ticaret çözümleri, insan kaynakları, dijital ajans hizmetleri, sosyal medya yönetimi, halkla ilişkiler gibi profesyonel hizmetleri de sağlayacaktır.

Türkiye ise henüz yolun başında. Türkiye’de bu konuda kurulan TBAA (Melek Yatırımcılar Derneği) var. Türkiye’deki ilk aktif melek yatırımcı ağı: Galata Business Angles. Gittigidiyor.com, Sahibinden.com, Yemeksepeti.com, Kariyer.net, Grupfoni.com melek yatırımcıların ilgisini çeken ve daha sonradan ortak oldukları girişimler olmuştur. İnternetin yaygınlaşması, sosyal medya ve sanal alışveriş sitelerine ilginin artması, başarılı girişimlerin sayısını katlamıştır.

Melek yatırımcıların yatırım yaptığı belli bir alan yok (Ar&ge bülten 2013 Şubat).Ama genelde elektronik ticaret ve teknoloji odaklı yatırımlara yatırım yaptıkları görülüyor. Facebook, Twitter, Yahoo, Google, Linked-İn gibi dünya çapında marka olmuş birçok markanın bu noktaya gelmesinde melek yatırımcıların da payı var. Melek yatırımcılara melek ağlarının web siteleri, sektörle ilgili etkinliklerde ulaşmak mümkündür. Türkiye genelinde melek yatırımcılarla ilgili birkaç kuruluş faaliyet gösteriyor. Bunlardan bazıları; LabX Melek Yatırımcı Ağı, Galata Business Angel, Links Angel, Metutech-BAN.

### **3.1.5. Melek Yatırımcılar Derneği’nin Amaçları**

İş dünyasında ortaklık kültürünün geliştirilmesi için birçok amacı vardır. Ülkemizde melek yatırımcı ağlarının genişletilmesi ve girişimcilik ruhu olan kişilere başta finansal kaynak olmak üzere, pazarlama ve yönetim alanlarında da destek verebilecek organizasyonların kurulması teşvik edilmelidir. Genç ve yaratıcı iş fikrine sahip bireyler, bu organizasyonlara başvurarak, fikirlerini hayata geçirebileceklerdir.

### Amaçları,

Yurtiçinden ve yurtdışından girişimcileri destekleyen, iş kurmalarını kolaylaştıran, gerekli finansmanı sağlayan tüm birey, kurum ve kuruluşlar için mevcut ekosistemi daha etkin hale getirmek,

Girişimcilik konusunda her türlü eğitim imkanının arttırılmasını sağlamak, girişimcilik eğitimi konusunda her türlü girişimi desteklemek,

Melek Yatırımcılık sisteminin Türkiye’de tanıtımını yapmak, gerekli hukuki alt yapının oluşmasını sağlamak,

Melek Yatırımcılık konseptinin profesyonel bir kariyer olarak algılanmasını sağlamak,

Ülkemiz girişimcilik profilinin çıkarılması ve/veya yıllar bazında gelişim trendinin ortaya çıkarılması için yerel veya ülke çapında araştırmalar yapmak, raporlar yayınlamak,

TOBB, YÖK, KOSGEB, İŞKUR, BDDK, SPK, Teknoparklar, Türkiye Bankalar Birliği, Türkiye Katılım Bankaları Birliği, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, Rekabet Kurulu, Üniversitelerin Girişimcilik Kulüpleri, Kuluçka Merkezleri (incubators), Vakıflar, Ticaret ve Sanayi Odaları gibi her türlü özel ve resmi kurum ve sivil toplum kuruluşunu Melek Yatırımcılığı hakkında bilgilendirmek, işbirliğine gitmek,

Girişimciler – Melek Yatırımcılar – Melek Yatırım Grupları – Risk Sermayesi Şirketleri (venture capitalists) – Girişimcilerle Melek Yatırımcıları Buluşturanlar (matchmakers) arasında etkin bir köprü görevi görmek,

Gerekli gördüğü hallerde girişimcilerle melek yatırımcıları buluşturmaya yönelik çalışmalar yapmak veya yaptırmak,

Girişimcilerin ve Melek Yatırımcıları eğitecek eğitmenler /akademisyenler/uzmanlar yetiştirmek veya yetiştirilmesini sağlamak,

Deneyimli Melek Yatırımcılardan potansiyel Melek Yatırımcılara know-how aktarımının sağlanması için gerekli platformu oluşturmak,

Bilim adamları ile temasa geçerek ülkemizde buluş ve icat sayısının arttırılmasını sağlamak,

“Business Angel”, “Venture Capitalist” gibi konuyla ilgili teknik kavramların tanımını yaparak ortak bir dil geliştirilmesini sağlamak, bu konuda Türk Dil Kurumu ile iş birliği yapmak,

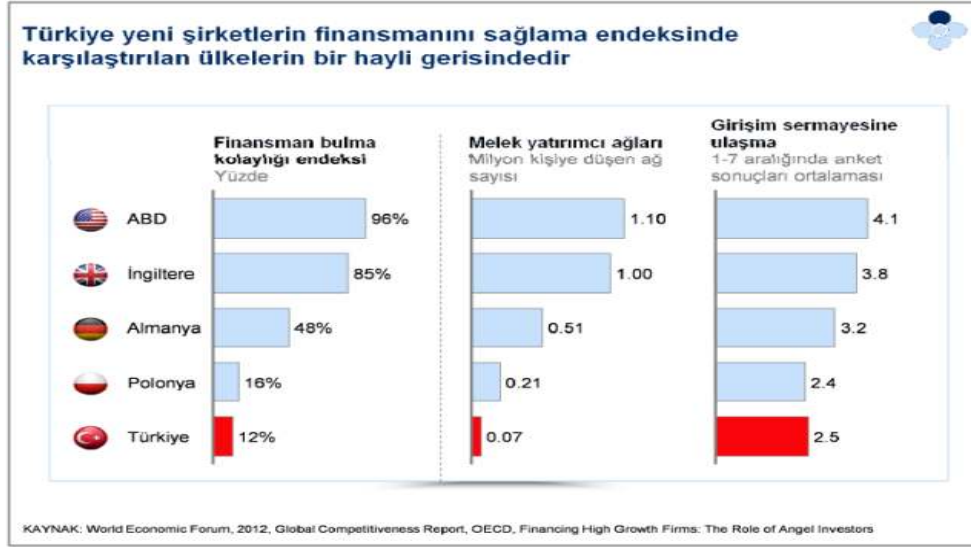
Yurtdışından başarılı Melek Yatırımcıları Türkiye’ye davet ederek gerekli know how transferinin gerçekleşmesini sağlamak,

Fikri ve Sınai Haklarla Patent konularında çalışmalar yürütmek,

Girişimcilerin başlangıç düzeyindeki iş fikir ve projelerinin Melek Yatırımcılardan yatırım alabilecek seviyeye gelmesini eğitim, seminer, workshop, mentörlük gibi yöntemlerle desteklenmesini sağlamak(<http://melekyatirimcilardernegi.org/> Erişim Tarihi: 31.01.2013).

### **3.1.6. Türkiyede Melek Yatırım Düzeyi**

Girişim sermayesi, finansman bulma kolaylığı ve melek yatırımcı ağıları konusunda Türkiye’nin diğer ülkeler arasında geride kaldığı sık sık belirtilmektedir. Bu konu Kalkınma Bakanlığı’nın raporuna yansımış durumdadır. Türkiye girişim sermayesine ulaşma konusunda 7 puan üzerinden 2,5 puan almaktadır.



Şekil 3.6. Türkiye de Melek Yatırım Düzeyi

Kaynak : www.webrazzi.com. (Erişim Tarihi: 12.03.2014).

Melek yatırımcı sayısı bakımından Türkiye'nin uluslararası örneklere göre yetersiz olduğu ifade edilen raporda Türkiye sonuncu sırada yer almaktadır. Türkiye'de milyon nüfus başına 0,1 melek yatırımcı düştüğü belirtilmektedir.

Türkiye de Melek Yatırımın Sorunu;

BIC' nin Girişimcilik Araştırması Sonucu: Türkiye'de girişimci sermaye bulamamakta, yatırımcı risk almamaktadır.

Türkiye internet sektörünün yabancı melek yatırımcısı BIC Angel Investments, Türkiye'deki girişimcileri tanımaya ve tanıtmaya devam etmektedir. BIC, internet üzerinde gerçekleştirdiği araştırmanın sonuçlarını açıklayarak Türkiye'deki girişimcilerin profilini çizmekte ve ihtiyaçlarını ortaya koymaktadır.

Yazının sonunda infografik şeklinde paylaşılan araştırmada 156 girişimcinin yanıtları resmedilmiştir. Buna göre girişimci ekosistemimiz erkek egemen bir topluluktur. Girişimcilerin sadece yüzde 19'u kadınlardan oluşmakta ve kadınların yaş ortalaması 35 olarak görülmektedir. Erkeklerin yaş ortalaması 30 ve genel olarak girişimcilerin yaş ortalaması 31 olarak belirtilmektedir.

Araştırmanın sonucunda ise ekosistemin sorunları;

Sermaye bulamamak, Girişimcilikle ilgili yasal düzenlemelerin uygun olmaması ve Yatırımcıların yeterince risk almaması ile Yatırımcıların girişimcilere temkinli yaklaşması şeklinde sıralanmıştır.

Çizelge 3.4. Türkiye de Melek Yatırımcı Yetersizliği



Kaynak : [www.webrazzi.com](http://www.webrazzi.com). (Erişim Tarihi: 13.03.2014).

### 3.1.7. Başarılı Melek Yatırım Örnekleri

Endeavor tarafından desteklenen sağlık ve spor alanında faaliyet gösteren b-fit, seçildiği 2009'dan bugüne kadar istihdamını 20 kat artırmıştır. 2010'da seçilen ve GPS takip sistemleri alanında uzman olan Arvento firması seçildiği gündün bugüne 12 ülkeye ihracat yapmaya başlamıştır. E-ticaret alanında faaliyet gösteren ciceksepeti.com her gün 20 saniyede bir çiçek siparişi almaktadır. Airties, Endeavor girişimcisi seçildiği günden bu yana istihdamda %473 artış sağlamıştır.

### 3.1.8. Alternatif Benzer Uygulamalar

Melek Yatırımcılık adıyla bildiğimiz yatırımcılık modeline alternatif olarak YOZMA, İsrail'in risk sermayesi sanayisinin yaratıcısı olarak dünya çapında bir tanınırlık kazandı. Ülkemizde de hami yatırımcılık bir alternatif olarak MÜSİAD tarafından geliştirilmeye çalışılmaktadır.

#### 3.1.8.1. İsrail de yozma örneği

Yozma, Devletin de katkısı ile yabancı risk sermayesi şirketlerinin İsrail'de gerçekleştirecekleri yatırımların desteklenmesi ve İsrail risk sermayesi pazarının oluşmasını/gelişmesini hedefleyen bir işbirliği modelidir. YOZMA modelinin ilk uygulaması 1993 yılında hayata geçmiştir. Bu program kapsamında İsrailli bir şirket, yabancı bir risk sermayesi şirketi ile ortak olup 12 milyon ABD Doları finansman sağladığında İsrail devleti de bu yatırıma 8 milyon ABD Dolarlık bir sermaye ile destek olmuştur. Modeli benzerlerinden farklı kılan temel unsur, devletin rolünün strateji belirleme, denetleme ve kaynak aktarımı ile sınırlanmış olmasıdır. Proje seçiminden karlı bir işletme oluşumuna ve oradan da çıkış opsiyonunun kullanımına kadar olan süreç, ana uzmanlık alanı proje finansmanı olan risk sermayesi şirketlerince yönetilmektedir. Böylece doğası gereği “girişim fırsatlarını değerlendirme” yetisini uhdesinde bulundurması beklenemeyecek olan devlet kurumlarının rolü, kimi zaman suistimal tehlikesi de barındıran yatırım destek kararlarında, “stratejiye uyumun ve finansal işlemlerin” denetlenmesi ile sınırlı kılınmıştır. Desteklenecek projelerin “seçiminde isabet ve yönetiminde verimlilik” kendi kaynaklarını da işin içine katan uzman şirketlerden, “denetim” ise asli fonksiyonunu yerine getiren devletten beklenmektedir. Bu programdan yararlanmak isteyen şirketlerin teknolojik derinliğe ve farklı ürün yelpazesine sahip olması ve uluslararası pazarları hedeflemeleri gerekmektedir. YOZMA modeli, bu programa dahil olan firmalara/girişimcilere, iş stratejisi oluşturmalarında, stratejik partnerlerine ulaşmalarında ve uluslararası ofis açmalarında da yardımcı olmaktadır. Bu doğrultuda üç yıllık bir süre içerisinde her biri 20 milyon doları aşan, 10 adet fon oluşturulmuş ve birkaç yıl sonra da devlet payının özel sektör tarafından alınması amaçlanmıştır. YOZMA'nın başarısı beklenilenin de üzerinde olmuştur ve on ayrı fondan dokuzundaki devlet payı özel sektör tarafından satın

alınmıştır. Bu fonlarla finanse edilen şirketler de ülkenin ileri teknoloji şirketleri haline gelmiştir.

Sağlanan başarı ile 1998 yılında YOZMA II programı uygulanmaya başlanmıştır. Grup, kuruluşundan beri iki modeli ile 170 milyon ABD Doları'na ulaşan fonlarıyla kırktan fazla şirkete yatırım yapmıştır, çok sayıda şirketin ABD ve Avrupa borsalarında kamuya açılmasına yardım etmiştir. Yatırım yaptığı diğer şirketlerin de Agilent, America On Line, Cisco, Computer Associates, ECI Telekom, Enron, General Instruments, Johnson&Johnson, Medtronic, Microsoft, SequioaCapital ve Terayon gibi kuruluşlarca devralınmasını sağlamıştır. YOZMA Modeli'nin yarattığı gelişmeler sonucunda İsrail'de risk sermayesi yatırımları da büyük bir ölçüde artmıştır.

Bu yatırımların çoğu ABD kaynaklıdır(Tüsiad, 2011). YOZMA, İsrail'in dünya liderliği gösterdiği alanlarda çalışan teknoloji şirketlerine, öz sermaye(equity) yatırımları yapmaktadır. Grup; iletişim, bilgi teknolojileri ve hayat bilimleri (life sciences) gibi sektörlerdeki yüksek büyümeye sahip şirketleri hedef almaktadır.

### **3.1.8.2. Hami yatırımcılık**

Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği (MÜSİAD) Gençlik Kurulu,6-7 Aralık 2013 tarihlerinde düzenlediği 4. Uluslararası Genç İşadamları Zirvesi'nde (UGİK) global girişimcilik ekosisteminde Melek Yatırımcılık adıyla bildiğimiz yatırımcılık modeline alternatif olarak Hami Yatırımcılık modelini sunmuştu. MÜSİAD bu çalışma için;

"Bu kavramı sil baştan değiştirmedik. İçine hem büyüyen yeni dünyayı kattık, hem de iletişimi, bilimi ve teknolojiyi öz değerlerimizle harmanlayarak, kendi yatırım modelimizi geliştirdik" demektedir..

İstanbul'da kurulan Girişimcilik Merkezi'nde 30 girişimciye 1 yıl boyunca hem tam donanımlı ofis imkanları sağladıklarını, hem de eğitim ve mentörlük hizmetleri verdiklerini ifade etmektedirler.

Modelin ismini Hami Yatırımcılık" şeklinde lanse etmektedirler.

Hami Yatırımcılık modelinde işin merkezine kazancı değil genç girişimciyi koyduklarını dile getirerek, "Hami Yatırımcılık modelinde, hami yatırımcı yatıracağı sermayeye karşılık en fazla yüzde 40 hisse satın alabilecektir. Çünkü genç girişimcinin, işinin hep birincil sahibi olarak kalmasını önemsiyoruz. Hami Yatırımcılık, yatırımcının sadece nakdi sermaye koymasının yetmeyeceği bir anlayıştır. Yatırımcılarımız, 'Hami' isminin gereğini yerine getirerek gençlerimizin evvela önündeki sisi aralayacak ve onlara kimi zaman bir abi, kimi zaman bir öğretmen, kimi zaman da bir ortak olarak yaklaşacak ve gelişimlerine adım adım değer katacaklardır." şeklinde tanımlama yapmaktadırlar.

Hami Yatırımcılık yatırım modelinin ilk uygulamaları Genç MÜSİAD Girişimcilik Birimi tarafından projelendirilen İşin Merkezi ve 100 Fikir 100 Şirket projeleri ve 100 girişimciyi aynı çatının altına toplamak üzere kurdukları İşin Merkezi Kuluçka Merkezidir. 500 nitelikli proje başvurusu aldıklarını. bu başvuruların Türkiye ve dünyada dünya da ses getirecek projeler olmasını ümit ettiklerini, ekosisteme getirdikleri yeni yatırımcılık anlayışının ve modelin farklılıklarının daha iyi anlaşılabilmesi için; projesi olan girişimcilerin İşin Merkezi ve 100 Fikir 100 Şirket 10 Milyon Destek projelerine başvurmalarını ve bu modeli bizzat deneyimlemelerini istediklerini ifade etmektedirler.

İşin Merkezi projesini [www.isinmerkezi.com](http://www.isinmerkezi.com) (Erişim Tarihi 15.04.2014) web adresinden, 100 Fikir 100 Şirket 10 Milyon Destek projesini ise [www.100fikir100sirket.com](http://www.100fikir100sirket.com) web adresinden incelenebilmektedir.

## 4. BÖLÜM

### BİREYSEL KATILIM SERMAYESİ TEŞVİKLERİ

İstanbul'un Uluslararası Bir Finans Merkezi Olması, Yurt İçi Tasarrufların Arttırılması ve Finansman Kaynaklarının Çeşitlendirilmesi Kapsamındaki Düzenlemeler Kapsamında; çeşitli kanunlarda yapılan değişiklikler ve bunlara bağlı olarak çıkarılan yönetmelik ve tebliğler, İstanbul'un uluslararası bir finans merkezi haline getirilmesi, Yurtiçi tasarrufların artırılması, Finansman imkanlarının çeşitlendirilmesi ve finansman vadelerinin uzatılması, Girişimciliğin desteklenmesi alanlarında önemli adımlar içermektedir. Bu çerçevede; Bireysel katılım sermayesi sisteminin esaslarının oluşturulması, Girişim sermayesinin desteklenmesi, Fonlama vadelerinin uzatılması konularında düzenlemeler de öngörülmektedir. Bireysel Katılım Sermayesi Sistemi, ülkemizde girişimciliğin geliştirilmesi ve etkin hale gelmesi için oldukça önemlidir.

Melek yatırımcılar (mevzuatta tanımlandığı haliyle bireysel katılım yatırımcıları) kar güdüsü yanında yatırımlarına bir sosyal sorumluluk projesi olarak yaklaşmaktadır.

Erken aşama şirketlere sağladıkları rehberlik desteği ile iş melekleri bu şirketlerin büyümelerine destek olmaktadır.

Birçok ülkede kamu iş meleklerini desteklemektedir.

Bireysel Katılım Sermayesi (BKS) sistemi, iş meleklerinin desteklenmesine yönelik ülkemizdeki ilk ve tek sistemdir.

Diğer destek mekanizmalarından farklı olarak bizim sistemimizde girişimciler değil, doğrudan yatırımcılar desteklenmektedir.

#### 4.1. Mevzuattaki Yeri

15.6.2012 tarihinde çıkarılan ve 29.06.2012 tarih ve 28338 sayılı Resmi Gazete' de yayımlanarak yürürlüğe giren 6327 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanunun 10. maddesi ile 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'na eklenen geçici 82. maddede bireysel katılım yatırımcısı indirimi uygulaması düzenlendi. Aynı Kanun'un 14'üncü maddesi ile 9/12/1994 tarihli ve 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanuna ek 5 inci madde eklendi. Böylelikle hazine Müsteşarlığı da Bireysel Katılım Sermayesi ile görevlendirilmiş oldu.9/12/1994 tarihli ve 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanunun ek 5 inci maddesine tabi kişi, kurum ve kuruluşların faaliyetlerinin izlenmesine, denetlenmesine ve sona ermesine ilişkin usul ve esasları düzenlemek üzere 15 Şubat 2013 tarihli ve 28560 sayılı Resmi Gazetede Bireysel Katılım Sermayesi Yönetmeliği yayımlanmıştır.21 Ağustos 2013 tarihli ve 28742 sayılı Resmi Gazetede Bireysel Katılım Yatırımcısı İndirimi Hakkında yayınlanan Tebliğ (Seri no: 1) de, 13/6/2012 tarihli ve 6327 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanunun10 uncu maddesi ile 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununa eklenen geçici 82' nci maddede düzenlenen Bireysel Katılım Yatırımcısı İndirimi uygulamasına ilişkin açıklamalara yer verilmektedir.

Girişimcilerin kuracakları şirket Türk Ticaret Kanunun 339. Maddesi kapsamında hazırlanan şirket ana sözleşmesi ile kurulan anonim şirketlerdir.

Girişimcilerin BKY' ler ile bir araya geldiği, Bireysel Katılım Yatırımcısı Ağları 22/11/2001 tarihli ve 4721 sayılı Tük Medeni Kanunu, 11/01/2011 tarihli 6098 Türk Borçlar Kanunu veya 13/01/2011 tarihli 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Hükümlerince oluşturulan yapılardır.

#### 4.1.1. İlgili Kanun Maddeleri

Bireysel Katılım sermayesinin desteklenmesi ile ilgili olarak 13/6/2012 tarih ve 6327 sayılı Kanunla 193 sayılı Kanuna geçici 82. Madde eklenmiştir. 9/12/1994 tarihli ve 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanuna ek 5. Madde eklenmiştir.

##### 4.1.1.1. GVK ile ilgili düzenleme

**MADDE 10** – 193 sayılı Kanuna aşağıdaki geçici madde eklenmiştir.

**GEÇİCİ MADDE 82** – 31/12/2017 tarihine kadar, 9/12/1994 tarihli ve 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanunun ek 5 inci maddesi kapsamına giren bireysel katılım yatırımcısı tam mükellef gerçek kişiler, bu maddenin yürürlüğe girdiği tarihten sonra iktisap ettikleri tam mükellef anonim şirketlere ait iştirak hisselerini en az iki tam yıl elde tutmaları şartıyla, 213 sayılı Vergi Usul Kanununun değerlemeye ait hükümlerine göre hesapladıkları hisselerin tutarlarının %75'ini yıllık beyannamelerine konu kazanç ve iratlarından hisselerin iktisap edildiği dönemde indirebilirler. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu ile Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı tarafından belirlenen araştırma, geliştirme ve yenilikçilik programları kapsamında projesi son beş yıl içinde desteklenmiş kurumlara iştirak sağlayan bireysel katılım yatırımcıları için bu oran %100 olarak uygulanır.

Yıllık indirim tutarı 1.000.000 TL'yi aşamaz. İlgili yıl kazancından indirilemeyen kısım, izleyen yıllarda 213 sayılı Vergi Usul Kanunu hükümlerine göre bu yıllar için belirlenen yeniden değerlendirme oranında artırılarak dikkate alınır.

İki tam yıl elde tutma şartının yerine getirilmemesi halinde, bireysel katılım yatırımcısı indirimi dolayısıyla zamanında tahakkuk ettirilmemiş vergiler yönünden vergi ziyayı doğmuş sayılır. Bu maddeye göre zamanında alınamayan vergiler ile vergi cezalarında zamanaşımı, verginin tarhını veya cezanın kesilmesini gerektiren durumun doğduğu tarihi takip eden yılın başından itibaren başlar.

Bireysel katılım yatırımcılarının vergi desteklerinden yararlanabilmesi için, birinci fıkrada belirtilen iştirak hisselerini iktisap etmeden önce Hazine Müsteşarlığına başvurarak bireysel katılım yatırımcısı lisansı almış olmaları ve lisans kapsamında ortaklık kurdukları kurumlar tarafından yapılacak faaliyetleri beyan etmeleri şarttır.

Bireysel katılım yatırımcıları, iştirak ettikleri kurumun doğrudan veya dolaylı olarak ya da ayrı ayrı veya birlikte hâkim ortağı olamazlar. Bireysel katılım yatırımcısı; eşinin, kendisinin veya eşinin altsoyu ve üstsoyu ile üçüncü derece dahil yansoy hısımları ve kayın hısımlarının ya da idaresi, denetimi veya sermayesi bakımından doğrudan veya dolaylı olarak bağlı bulunan ya da nüfuzu altında bulunan kurumlara iştirak edemez.

4059 sayılı Kanunun ek 5 inci maddesi kapsamında vergi desteğinden yararlanması Hazine Müsteşarlığınca desteklenmeyen sektörlerde ve/veya faaliyetlerde yatırım yapıldığının tespit edilmesi, ortaklık paylarına ilişkin Hazine Müsteşarlığınca getirilen şartlara uyulmaması, dördüncü fıkra kapsamında beyan edilen faaliyetlerde bulunulmaması ve beşinci fıkradaki hükme aykırı işlem tesis edilmesi durumunda üçüncü fıkra hükümleri uygulanır.

İki yıllık süre şartının yerine getirilememesine neden olan mücbir sebep halleri ile uygulamaya ilişkin diğer usul ve esasları belirlemeye Maliye Bakanlığı ve Hazine Müsteşarlığı müştereken yetkilidir.

Bakanlar Kurulu birinci fıkrada yer alan 31/12/2017 tarihini beş yıla kadar uzatmaya, bu madde kapsamında indirim oranını ve azami indirim tutarını %50'sine kadar artırmaya ve bu oran ve tutarları sıfıra kadar indirmeye yetkilidir.”

Maliye Bakanlığı, bu maddenin uygulamasına ilişkin usul ve esasları belirlemeye yetkilidir.”

#### **4.1.1.2. Hazine müsteşarlığı ile ilgili düzenleme**

**MADDE 14 –** 9/12/1994 tarihli ve 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanuna aşağıdaki ek madde eklenmiştir.

## “Bireysel Katılım Sermayesi

**EK MADDE 5 –** Bu madde, yüksek risk içermesi nedeniyle finansmana erişimde sıkıntı yaşayan başlangıç veya büyüme aşamasındaki girişimler için finansal bir araç olan bireysel katılım sermayesinin desteklenmesine, bireysel katılım yatırımcılarının ve bu maddeye tabi kişi, kurum ve kuruluşların faaliyetlerinin izlenmesine, denetlenmesine ve sona ermesine ilişkin hususları düzenler.

### Hazine Müsteşarlığı;

a) Kişisel varlıklarını ve/veya tecrübe ve birikimlerini başlangıç veya büyüme aşamasındaki girişimlere aktaran gerçek kişi bireysel katılım yatırımcılarının kapsamını belirlemeye, vergi dâhil kamu tarafından sağlanan her türlü menfaati ifade eden Devlet desteklerinden yararlanması amacıyla bireysel katılım yatırımcılarına lisans vermeye ve verilen lisansı iptal etmeye,

b) Bu kapsamda, girişimcilerin bireysel katılım yatırımcıları ile bir araya geldiği bireysel katılım yatırımcıları tarafından kurulan bireysel katılım yatırımcısı ağlarını akredite etmeye,

c) Lisans sahibi yatırımcıları ve akredite olmuş bireysel katılım yatırımcısı ağlarını izlemeye ve denetlemeye, akredite olmuş bu ağlarla bireysel katılım yatırımcılarının izlenmesi ve denetlenmesi amacıyla işbirliği yapmaya,

d) Devlet desteğinden yararlanacak bireysel katılım yatırımcılarının bu kapsamda sermaye aktardıkları anonim şirketlerdeki iştiraklerinin asgari ve azami tutarları ile oranlarını belirlemeye ve bu şirketlerin tabi olacağı hususları düzenlemeye,

e) Bu maddenin uygulanmasında Devlet desteği kapsamına giren sektörleri ve/veya faaliyetleri belirlemeye,

f) Bireysel katılım sermayesini desteklemek ve geliştirmek amacıyla düzenleme yapmaya, yetkilidir.

Bireysel katılım yatırımcıları olarak faaliyette bulunan gerçek kişilerin iştirak yatırımlarının vergi desteklerinden yararlanabilmesi için gerekli usul ve esaslar Maliye Bakanlığı ve Hazine Müsteşarlığı tarafından müştereken belirlenir.”

#### **4.1.2. Teşviklerin Amaçları ve Kapsamı**

Bireysel Katılım Sermayesi tüm dünyada erken aşama işletmelerin finansal ihtiyaçlarını karşılamada yaygın olarak kullanılan Melek Sermaye, Melek Yatırım, Melek Finansman ve benzeri isimlerle bilinen finansal bir araçtır. Yapılan yasal ve ikincil mevzuat düzenlemeleri ile öncelikle bireysel katılım yatırımlarının cazip hale getirilmesi ve dünya uygulamaları dikkate alınarak kurumsallaşmanın ve standartlaşmanın sağlanması hedeflenmektedir. Ortak Yatırımlar için ek imkanlar getirilmektedir

Destek ve teşviklerin arttığı günümüzde, yeni başlayan ya da sadece fikir aşamasındaki girişimciler bu teşviklerden tam olarak faydalanamamaktadırlar. Halkımızda destek ve teşvik denildiğinde de genelde hibe destekleri akla gelmektedir. Ama bu durum gelişmiş ülkelerde biraz daha farklı yürümektedir. Öncelikle destek mekanizmalarında devlet yerine özel sektör firmaları bulunmaktadır. Bu desteği sağlayan firmalar karlı olduğunu düşündükleri firmalara ya da fikirlere ortak olmakta, onlarla bilgi birikimlerini paylaşmakta ve 3-5 yıl gibi değişen sürelerde bu ortaklıktan çıkarak başka karlı yatırımlar aramaktadırlar. Eğer finansman ihtiyacı olan firma projesine güveniyor ve yeterince kârlı olduğunu gösterebiliyorsa melek yatırımcıların ilgisini çekebilir.

Girişimcilik düzeyine vergilerin etkisi oldukça yüksektir. OECD'ye göre yüksek vergi oranları girişimcilik getirilerini azaltırken ve yeni firmaların kurulmasına ve kurulan firmaların büyümesine engel teşkil etmektedir. Bu nedenle başlangıç aşamasındaki girişimlerin finansmanına yönelik olan Melek Finansman Yöntemi vergi indirimleri ile teşvik edilmektedir.

İlgili yasalar, Yönetmelik ve tebliğde melek yatırımcı olacıklara sağlanacak destekler, bu desteklerden faydalanabilmek için gerekli koşullar ve diğer hususlar belirtilmiştir. Yönetmeliğin amacı:

Finansmana erişim sıkıntısı çeken erken aşama şirketler için yeni bir finansal araç oluşturulması, Bu tür şirketlere yatırım yapan Melek Yatırımcıların teşvik edilmesi ve desteklenmesi,

Bu piyasada belirli bir davranış kültürünün ve etik kuralların hakim kılınması ve profesyonelliğin artırılması, BKS' nin kurumsallaştırılarak girişimcilerin güven duyacağı bir finans piyasası haline gelmesi için BKS yatırımlarının devlet destekleri ile cazip hale getirilmesidir.

Bireysel yatırımı veya kamuoyunca bilinen diğer adıyla melek yatırımı teşvik amacıyla Hazine Müsteşarlığı tarafından hazırlanan “Bireysel Katılım Sermeyesi Hakkında Yönetmelik” 15 Şubat 2013 tarihli ve 28560 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

21 Ağustos 2013 tarihli ve 28742 sayılı Resmi Gazetede Bireysel Katılım Yatırımcısı İndirimi Hakkında yayınlanan Tebliğ (Seri no: 1) de, 13/6/2012 tarihli ve 6327 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanunun 10 uncu maddesi ile 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununa eklenen geçici 82 nci maddede düzenlenen Bireysel Katılım Yatırımcısı İndirimi uygulamasına ilişkin açıklamalara yer verilmektedir.

Çizelge 4.1. Vergi Destekleri Karşılaştırılması

| Melek yatırımcılar için vergi teşvikleri karşılaştırması (%) |         |           |        |          |
|--------------------------------------------------------------|---------|-----------|--------|----------|
|                                                              | Türkiye | İngiltere | Fransa | Portekiz |
| Vergi Teşvikleri                                             | 75      | 30        | 25     | 20       |

| Melek yatırımcıların diğer ülkelerde tercih ettiği sektörler (%) |            |        |              |     |    |
|------------------------------------------------------------------|------------|--------|--------------|-----|----|
|                                                                  | Avustralya | Kanada | Yeni Zelanda | ABD | AB |
| Bilgi ve iletişim teknolojileri                                  | 40         | 48     | 38           | 20  | 25 |
| Biyoteknoloji ve sağlık                                          | 22         | 19     | 28           | 16  | 18 |
| Çevre dostu teknolojiler                                         | 12         | 10     | 1            | 11  | 12 |
| Üretim                                                           | 11         | 8      | 1            | 1   | 16 |
| Finans                                                           | 5          | 4      | 5            | 4   | 3  |
| Diğer                                                            | 10         | 11     | 27           | 38  | 26 |

**Kaynak:** OECD Raporu 2011

Yönetmelikte ve Tebliğde başlangıç ve gelişme aşamasındaki girişim şirketlerine yatırım yapılması amacıyla melek yatırımcıların faydalanabileceği vergi teşviğine ilişkin hususlar yer almaktadır. Sağlanan bu vergi indirimi ile daha fazla melek yatırımcının sermayesini ve tecrübesini yeni girişim şirketlerine yönlendirmesi ve böylece yeni girişimcilerin veya girişim şirketlerinin ihtiyaç duydukları finansman kaynağına erişimin kolaylaştırılması hedeflenmektedir.

#### 4.1.3. Teşviklerle İlgili Tanımlar ve Kavramlar

**Girişimci:** Bir iş fikrine dayalı olarak kendi işini kurmak isteyen/kuran gerçek veya tüzel kişileri,

**Girişim şirketi:** BKY'lerin yatırım yapmak amacıyla sermaye koyarak ortak olduğu anonim şirketi,

**Bireysel katılım yatırımcısı (BKY):** Kişisel varlıklarını ve/veya tecrübe ve birikimlerini başlangıç veya büyüme aşamasındaki şirketlere aktaran gerçek kişileri,

**Bireysel katılım sermayesi (BKS):** Bireysel katılım yatırımcılarının bu Yönetmelik kapsamında şirketlere aktardığı nakdi sermayeyi,

**İş planı:** BKY tarafından Müsteşarlığa sunulan ve yatırım yapılacak sektörü ve faaliyetleri bir takvim çerçevesinde gösteren planı

**Bireysel katılım yatırımcısı lisansı (BKY lisansı):** Müsteşarlıkça belirlenen kriterleri karşılayan BKY'lere verilen ve devlet desteğinden yararlanma olanağı sağlayan belgeyi,

**Akreditasyon:** Bireysel katılım yatırımcısı ağlarının Kanunun ek 5 inci maddesi kapsamında Müsteşarlık tarafından yetkilendirilmesini,

**BKS mevzuatı:** 31/12/1960 tarihli ve 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun geçici 82 nci maddesi, Hazine Müsteşarlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanunun ek 5 inci maddesi, bu Yönetmelik ve ilgili diğer mevzuatı,

**Bireysel katılım yatırımcısı ağı (BKY ağı):** Girişimcilerin BKY'ler ile bir araya geldiği, 22/11/2001 tarihli ve 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu, 11/1/2011 tarihli ve 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu veya 13/1/2011 tarihli ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu hükümleri uyarınca oluşturulan yapıları,

**Kanun:**9/12/1994 tarihli ve 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanunu,

**Kurul:** Hazine Kontrolörleri Kurulu Başkanlığı

**Müsteşarlık:** Hazine Müsteşarlığını ifade etmektedir.

Birçok ülkede Business Angel, Angel Investor gibi isimlerle anılan ülkemizde de bilinen Melek Yatırımcı, Yönetmelik de Bireysel Katılım Yatırımcısı;

‘Kişisel varlıklarını ve/veya tecrübelerini ve birikimlerini başlangıç ve büyüme aşamasındaki şirketlere aktaran gerçek kişiler’ olarak tanımlanmıştır. Buradaki “gerçek kişi” ifadesinden sadece bireylerin BKY olabileceği yani şirketlerin ve diğer tüzel kişilerin BKY olamayacağı anlaşılmaktadır.

Bireysel Katılım Sermayesi Sisteminin Amacı,

Finansmana erişim sıkıntısı çeken erken aşama şirketler için yeni bir finansal enstrüman oluşturulması,

Bu piyasada belirli bir davranış kültürünün ve etik kuralların hakim kılınması ve profesyonelliğin artırılması,

BKS’nin kurumsallaştırılarak girişimcilerin güven duyacağı bir finans piyasası haline getirilmesi,

BKS yatırımlarının devlet destekleri ile cazip hale getirilmesidir.

#### **4.1.4. Devlet Desteğinden Yararlanma ve Lisanslama**

Lisanslı BKY'lere Sağlanan Destekler

BKY'ler hesapladıkları hisse tutarlarının %75'ini, hisselerin elde edildiği dönemde yıllık gelir vergisi matrahlarından indirebilirler.

Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, TÜBİTAK ve KOSGEB tarafından belirlenmiş programlar kapsamında, vergi desteği için Müsteşarlığa başvuru tarihinden itibaren projesi son 5 yıl içinde desteklenmiş girişim şirketlerine iştirak sağlayan BKY'ler için vergi desteği oranı %100 olarak uygulanır.

Gelir Vergisi Kanununun geçici 82 nci maddesi kapsamında vergi desteğinden yararlanmak için BKY'lerin Müsteşarlık tarafından bu Yönetmelikte belirtilen kriterleri yerine getirmeleri ve iktisap ettikleri tam mükellef girişim şirketlerine ait iştirak hisselerini en az iki tam yılda tutmaları şarttır. İki yıllık süre, girişim şirketi adına açılan ortaklık banka hesabına nakdi

sermayeninyatırıldığı tarihte başlar. İki yıllık sürenin başlaması ve BKY tarafından taahhüt edilen sermayenin vergi desteğinden yararlanabilmesi için ilgili taahhüt tutarının nakit olarak ortaklık banka hesabına yatırılması zorunludur.

BKY'ler, 4/1/1961 tarihli ve 213 sayılı Vergi Usul Kanununun değerlemeye ait hükümlerine göre hesapladıkları hisselerin tutarlarının %75'ini yıllık beyannamelerine konu kazanç ve iratlarından hisselerin iktisap edildiği dönemde indirebilirler.

Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu ile Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı tarafından belirlenen araştırma, geliştirme ve yenilikçilik programları kapsamında, vergi desteği için Müsteşarlığa başvuru tarihinden itibaren projesi son beş yıl içinde desteklenmiş girişim şirketlerine iştirak sağlayan BKY'ler için bu oran %100 olarak uygulanır.

Yıllık indirim tutarı 1.000.000 TL'yi aşamaz.

#### **4.1.4.1. Bireysel katılım yatırımcısı olma koşulları (Madde 5)**

BKY' ler kişisel varlıklarını, tecrübelerini ve birikimlerini başlangıç veya büyüme aşamasındaki girişimlere aktaran gerçek kişiler bky olarak tanımlanır.

BKY olarak faaliyette bulunan gerçek kişilerin vergi desteğinden yararlanabilmeleri için Bireysel Katılım Yatırımcısı Lisansına sahip olmaları gerekir.

BKY' lere Hazine'den lisans alma şartının getirilmesi güven açısından ve doğru yatırımcı ile ortaklık açısından girişimciler için oldukça önemli bir husustur. Bu sayede girişimciler, hangi BKY' lerin yönetmelik de belirtilen haiz olduğunu bileceklerdir

BKY tarafından vergi teşviki alınabilmesi için yatırım yapılabilecek şirketler sadece anonim şirket tipinde kurulmuş şirketlerdir.

Söz konusu destek yalnızca lisanslı BKY'ler için olup, girişim yapılan şirketi kapsamamaktadır.

Bireysel Katılım Sermayesi sistemine ilişkin düzenleme ile piyasada belli bir davranış kültürünün ve etik kuralların hakim kılınması ve profesyonelliğin artırılması amaçlanmıştır. Çünkü her küçük şirkete, her girişimciye destek veren, yatırım yapanı iş meleği, BKY olarak nitelendirmek mümkün olmamaktadır. Yönetmelik ile kimlerin BKY olabilecekleri ve bunların uyması gereken kurallar belirlenmiştir. Buna göre; BKY olabilmek için Hazine Müsteşarlığına başvurarak BKY Lisansı almak gereklidir.

#### **4.1.4.2. BKY Lisansı alma koşulları**

BKY Lisansı alabilmek için Hazine Müsteşarlığı bazı şartların varlığını aramaktadır. Bu şartlar iki temel grupta toplanmaktadır.

##### **4.1.4.2.1. Yüksek gelir veya servet kriteri**

Lisans almadan önceki 2 yılda, yıllık gayrisafi geliri en az 200.000 TL olan

Lisans başvurusu anında toplam varlıklarının (Her türlü menkul ve gayrimenkuller) değeri en az 1.000.000 TL olan yatırımcılardır.

Lisans almadan önceki iki takvim yılı için, yıllık gayrisafi geliri ayrı ayrı 200.000 TL ve üzerinde olan yatırımcılar veya müracaat anında sahip oldukları her türlü menkul ve gayrimenkul varlıklarından oluşan kişisel servetin toplam değeri 1.000.000 TL ve üzerinde olan yatırımcılar.

Ancak; ikamet edilen konut veya bu konutu ipotek ederek alınan herhangi bir kredi, sigorta sözleşmelerinden doğan haklar ve emeklilik primi şeklinde kazanılan mali haklardan ölüm veya emeklilik halinde ödenecek tutarlar, kişisel servetin hesaplanmasında dikkate alınmaz.

#### 4.1.4.2.2. Tecrübe kriteri

Bu ikinci grupta ise mali gücün yüksekliğinden ziyade tecrübenin varlığının yeterli görüldüğü kriterler yer almaktadır. Buna göre;

Banka ve finansal kuruluşlarda fon veya portföy yöneticisi olarak ya da banka ve finansal kuruluşların küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin finansmanı, proje finansmanı veya kurumsal finansman birimlerinde veya girişim sermayesi yatırım ortaklıkları dahil girişim sermayesi şirketlerinde müdür veya dengi bir pozisyonda ya da daha üst bir pozisyonda en az iki yıl iş tecrübesine sahip olan veya lisans alınmadan önce son beş yıl içinde en az iki yıl, yıllık cirosu en az 25.000.000 TL olan bir şirkette genel müdür yardımcısı veya dengi bir pozisyonda ya da daha üst bir pozisyonda çalışan veya BKY ağlarının birine lisans alınmadan önce en az bir yıl süreyle üyeliği bulunan ve müracaat sırasında bks yönetmeliğinin 26 ncı maddesinde belirtilen nitelikleri haiz halka açık olmayan en az üç şirkette BKY olarak ortak olan veya Başlangıç veya büyüme aşamasındaki şirketleri desteklemek amacıyla kurulmuş olan yurt içi kuluçka merkezlerinde ya da teknoloji geliştirme merkezlerinde en az iki yıl tecrübesi bulunan ve bu merkezlerdeki başlangıç veya büyüme aşamasındaki en az üç şirketin her birine en az 20.000 TL sermaye koyan yatırımcılardır.

#### 4.1.4.3. BKS sisteminin işleyişi

Başvuru mekanizması ağlar üzerinden çalışmaktadır. Kaynağın nakit olarak şirkete aktarılması ve 12 ay içinde harcanması gereklidir. Şirketlerden 6 ayda 1 alınacak faaliyet raporları müsteşarlığa bildirilmelidir.

#### 4.1.5. Lisans Süresi ve Lisans Devri (Madde 8)

BKY'lere verilen lisanslar 5 yıl için geçerlidir. 5 yıllık süre BKY' ye lisansın Müsteşarlıkça verildiği tarihte başlar. Lisans süresi sonunda BKY' ler Hazine Müsteşarlığı tarafından akredite edilen BKY ağları vasıtasıyla lisans yenileme talebinde bulunabilirler. BKY' nin sahip olduğu lisansın süresi 5' er yıllık sürelerle uzatılabilir.

#### 4.1.6. BKY Yatırımlarının Tabi Oldukları Hususlar

BKY'ler, dördüncü bölümde belirtilen ortak yatırımlar hariç lisanslarının beş yıllık geçerlilik döneminde bireysel olarak en fazla yirmi farklı anonim şirkete yaptıkları yatırım için devlet desteği alabilir. Bu sınırı aşan yatırımlar için devlet desteği sağlanmaz. Yönetmelik Ek 4'teki devlet desteği sağlanacak sektörlerle ilişkin listedeki sektör veya faaliyetler dışındaki BKS yatırımları devlet desteğinden yararlandırılmaz. Bu maddeye aykırılığın tespiti halinde 11 inci maddenin ikinci ve üçüncü fıkraları hükümleri uygulanır.

##### 4.1.6.1. Devlet desteği sağlanacak sektörlerle ilişkin liste

Desteklenen Sektörler, Mümkün olduğunca geniş tutulmuştur. (Yönetmelik Ek 4). Ağırlıklı olarak imalat yanında, Bilişim, yazılım gibi yenilikçi ve AR-Ge odaklı sektörler mevcuttur.

Çizelge 4.2. Devlet desteği sağlanacak sektörler

| US-97 Kodu | US-97 Başlığı                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|            | <b>TARIM, AVCILIK ve ORMANCILIK</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 011        | BİTKİSEL ÜRÜNLERİN YETİŞTİRİLMESİ; BOSTAN, MEYVE VE SEBZE YETİŞTİRİLMESİ (Bu başlıkta adı geçen ürünlerin yalnızca sertifikalı tohumlarının veya fidanlarının üretimi ve destek kapsamındadır.)                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|            | <b>İMALAT SANAYİİ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 15         | GIDA ÜRÜNLERİ VE İÇECEK İMALATI (1551 (alkollü içecekler), 1552 (şarap), 1553 (bira ve malt) hariç)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 17         | TEKSTİL ÜRÜNLERİ İMALATI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 181        | KÜRK HARİÇ, GİYİM EŞYASI İMALATI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 19         | DERİNİN TABAKLANMASI, İŞLENMESİ; BAVUL, EL ÇANTASI, SARAÇLIK, KOŞUM TAKIMI VE AYAKKABI İMALATI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 20         | AGAÇ VE MANTAR ÜRÜNLERİ İMALATI (MOBİLYA HARİÇ); HASIR VE BUNA BENZER, ÖRÜLEREK YAPILAN MADDELERİN İMALATI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 21         | KAĞIT VE KAĞIT ÜRÜNLERİ İMALATI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 231        | KOK FIRINI ÜRÜNLERİ İMALATI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 232        | RAFINE EDİLMİŞ PETROL ÜRÜNLERİ İMALATI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 24         | KİMYASAL MADDE VE ÜRÜNLERİN İMALATI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 25         | PLASTİK VE KAÜÇUK ÜRÜNLERİ İMALATI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 26         | METALİK OLMAYAN DİĞER MİNERAL ÜRÜNLERİN İMALATI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 27         | ANA METAL SANAYİİ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 28         | MAKİNE VE TEÇHİZATI HARİÇ; METAL EŞYA SANAYİİ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 29         | B. Y. S. MAKİNE VE TEÇHİZAT İMALATI (Harp araç ve gereçleri ile silah, mühimmat ve patlayıcı madde üretimi yatırımlarında; Milli Savunma Bakanlığı'ndan tesis kuruluş izni, av malzemeleri, nişan tabancası, av bıçakları ve tekel dışı bırakılan patlayıcı maddeleri ve benzerlerinin imali yatırımlarında; İçişleri Bakanlığı'ndan kuruluş izni ve ses ve gaz fişegi atabilen silahların üretimi yatırımlarında; Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı'ndan kuruluş ve ön izin belgesi alınması ön koşuldur.) |
| 30         | BÜRO, MUHASEBE VE BİLGİ İŞLEM MAKİNELERİ İMALATI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 31         | B. Y. S. ELEKTRİK MAKİNE VE CİHAZLARIN İMALATI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 32         | RADYO, TELEVİZYON, HABERLEŞME TEÇHİZATI VE CİHAZLARI İMALATI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 331        | TIBBİ ARAÇ VE GEREÇLER, ÖLÇME, KONTROL, TEST, SEYRÜSEFER VB. AMAÇLI ALET VE CİHAZLARIN İMALATI (OPTİK ALETLER HARİÇ)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

Çizelge 4.2. (devam) Devlet desteği sağlanacak sektörler

|      |                                                                                       |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 332  | OPTİK ALETLER VE FOTOĞRAFÇILIK TEÇHİZATI İMALATI                                      |
| 333  | SAAT İMALATI                                                                          |
| 34   | MOTORLU KARA TAŞITI, RÖMORK VE YARI-RÖMORK İMALATI                                    |
| 35   | DİĞER ULAŞIM ARAÇLARININ İMALATI                                                      |
| 36   | MOBİLYA İMALATI; B. Y. S. DİĞER İMALAT                                                |
| 37   | GERİ KAZANIM                                                                          |
|      |                                                                                       |
|      | <b>ULAŞTIRMA, HABERLEŞME ve DEPOLAMA HİZMETLERİ</b>                                   |
| 642  | TELEKOMÜNİKASYON                                                                      |
|      |                                                                                       |
|      | <b>İŞ FAALİYETLERİ</b>                                                                |
| 722  | BİLGİSAYAR YAZILIM DANIŞMANLIĞI, PROGRAM ÜRETİMİ VE TEMİNİ                            |
| 723  | VERİ İŞLEME                                                                           |
| 724  | VERİ TABANI FAALİYETLERİ                                                              |
| 729  | BİLGİSAYARLARLA İLGİLİ DİĞER FAALİYETLER                                              |
| 731  | MÜHENDİSLİK VE FEN BİLİMLERİ İLE İLGİLİ ARAŞTIRMA VE DENEYSEL GELİŞTİRME FAALİYETLERİ |
|      |                                                                                       |
|      | <b>DİĞER TOPLUMSAL, SOSYAL VE KİŞİSEL HİZMET FAALİYETLERİ</b>                         |
| 90   | KANALİZASYON, ÇÖP VE ATIKLARIN TOPLANMASI, HIFZISIHHA VE BENZERİ HİZMETLER            |
| 9211 | SİNEMA VE VIDEO YAPIMI VE DAĞITIMI                                                    |

Kaynak: BKS Yönetmeliği EK 4

#### 4.1.6.2. Asgari ve azami yatırım tutarları

Vergi Teşviki ve Yatırım Kısıtları, BKY'lerin bir şirkete yatırım yapacakları tutarın alt sınırı 20.000 TL, üst sınırı 1.000.000 TL'dir. BKY tarafından farklı girişim şirketlerine yapılan yatırım üst sınırı aşabilir. Vergi desteğine konu yıllık indirim tutarı 1.000.000 TL'yi aşamaz. Buradaki amaç; iş meleklerini mümkün olduğunca başlangıç aşamasındaki küçük ölçekli şirketlere yönlendirmektir.

BKY'nin girişim şirketine koyduğu sermayenin indirimden yararlanabilmesi için BKY tarafından her bir girişim şirketinde iktisap edilen şirket hisselerinin bedeli 20.000 TL'den az ve yıllık bazda 1.000.000 TL'den fazla olamaz. Ancak BKY tarafından farklı girişim şirketlerine yapılacak yatırımların toplamı bu tutarı aşabilir.

#### BKY En Fazla Kaç Yatırım Yapabilir? (Madde 13)

BKY'ler, lisanslarının 5 yıllık geçerlilik döneminde bireysel olarak en fazla 20 farklı anonim şirkete yaptıkları yatırım için vergi desteği alabilir. Bu sınırı aşan yatırımlar için vergi desteği sağlanmaz. En az 2 lisanslı BKY tarafından bir girişim şirketine beraber yatırım yapılması şeklinde tanımlanan ortak yatırımlarda ise BKY'ler, kendilerinin bireysel katılım yatırımları hariç lisanslarının 5 yıllık geçerlilik

döneminde en fazla 20 farklı anonim şirkete yaptıkları ortak yatırım için devlet desteği alabilir.

Bireysel Katılım Yatırımcısı tarafından, dördüncü bölümde belirtilen esaslar dahilinde Müsteşarlığa bildirimde bulunması kaydıyla yapılacak ortak yatırımlarda yıllık bazda her bir girişim şirketine yapılacak yatırım için konulacak sermayenin azami tutarı 2.000.000 TL olarak uygulanır. Ortak yatırım için aranan şartları taşımaması durumunda her bir girişim şirketine BKY'ler tarafından yatırılan toplam sermaye yıllık 1.000.000 TL'yi aşamaz.

#### **4.1.6.3. Müsteşarlığa başvuru ve iş planı sunulması**

BKY'ler girişim şirketlerine yapacakları yatırımların vergi desteğinden yararlanması için 21 inci maddede belirtilen belgelerle yatırım yapmadan önce Müsteşarlığa başvuruda bulunurlar. Bu müracaatlar BKY adına üyesi olduğu BKY ağı tarafından yapılır. BKS düzenlemelerine aykırı olması durumunda başvurular iade edilir. Eğer düzeltilmesi gereken hususlar var ise, düzeltme isteği gerekçeleriyle birlikte BKY ağına bildirilir.

BKY'lerin girişim şirketine koydukları sermayenin vergi desteğinden yararlanması için BKY'nin girişim şirketiyle veya girişimci ile mutabık kaldığı bir iş planını Müsteşarlığa sunması gerekir. BKY'lerin girişim şirketlerine koydukları sermayeyi hangi amaçla ve ne kadar sürede kullanacaklarını gösteren iş planları ek 3'teki örneğe uygun şekilde hazırlanır. İş planı, BKY'nin yatırım planını gösteren beyandır. İş planı Müsteşarlıkça yatırımın gerçekleşme aşamalarının takibi amacıyla kullanılır. Müsteşarlığa gönderilen iş planında değişiklik yapılması halinde, değişikliğin yapıldığı tarihten itibaren en geç bir ay içerisinde güncellenmiş iş planı Müsteşarlığa gönderilir.

#### **4.1.6.4. İş planı**

Yöneticinin kısa özetinden sonra aşağıdaki bilgilerdeki veriler, geleceğe yönelik tahmin ve hesaplamalar ile alt başlıklar da istenen mali tablolara göre iş

planında ayrıntılı olarak gösterilir. İş planı genel olarak aşağıdaki ana başlıklar ve ekte ayrıntılı olarak gösterilen alt kalemlerden oluşmaktadır.

#### **A-Şirket Bilgileri**

**B-Şirket Ortakları ve Yönetimi** – Mevcut şirket için ya da kuruluş aşamasındaki durum için doldurulacaktı.

#### **C- İş Tanımı**

#### **D-Faliyet Planı**

İşletmeyi/ Faaliyeti Etkileyen Temel Ekonomik, Sosyal ve Demografik Faktörler

#### **E- Finansman Bilgileri**

**F- Pazar Bilgileri** – (Eldeki verilerle azami gayret esasına göre doldurulması beklenmektedir)

**G- Çıkış Stratejisi** – Öngörü niteliğinde olup, yatırımcıyı bağlayıcı nitelikte değildir.

**H- Diğer Bilgiler** – Bu bölüm ve sonrasında yer alan bilgiler öngörü niteliğindedir.

#### **İ- Finansal Öngörüler**

Yatırımcıyı bağlayıcı nitelikte değildir.

#### **4.1.7. Esas sözleşme ve ortaklık payları**

BKY ve girişimciler esas sözleşmeyi kendi ihtiyaç ve öncelikleri doğrultusunda düzenler. BKY ve girişimci, önem arz eden konular için BKY'ye girişim şirketinin yönetiminde veto hakkı veren imtiyazların ve girişimciye

getirilebilecek kısıtlamaların kapsamını serbestçe belirleyebilir. BKY, girişim şirketinin satın aldığı hisse senetleri bedellerini, girişim şirketi adına açılmış ortak banka hesabına nakdi olarak yatırmak zorundadır.

#### **4.1.7.1. Esas sözleşme**

1- BKY ve girişimciler esas sözleşmeyi kendi ihtiyaç ve öncelikleri doğrultusunda düzenler. Düzenlenen esas sözleşme taslağı nihai hale gelmeden önce 21 inci madde kapsamında Müsteşarlığa gönderilir. Müsteşarlık esas sözleşme hükümlerinde BKS mevzuatına aykırı bir husus bulunup bulunmadığını kontrol eder.

2- Girişimci ve BKY esas sözleşme dışında karşılıklı hak ve sorumluluklarını teminat altına alan sözleşme ya da sözleşmeler yapabilir. Ancak yapılan sözleşmeler esas sözleşme hükümlerine aykırılık teşkil edemez.

3- BKY'ler girişim şirketlerine koydukları sermaye karşılığında girişimciden borç doğurucu nitelikte bir belgeyi imzalamasını talep edemez, ipotek, rehin gibi teminatlar alamaz, temlik ve temettü garantisi talep edemez. Bu durumun tespiti halinde, BKS yatırımı destek kapsamından çıkarılır ve BKY lisansı iptal edilebilir. Varsa kullandırılan destek Gelir Vergisi Kanununun geçici 82 nci maddesi çerçevesinde geri alınmak üzere Gelir İdaresi Başkanlığı bilgilendirilir.

#### **4.1.7.2. Azami ortaklık payı (Madde 18)**

BKY'ler girişim şirketi hisselerinin %50'sinden fazlasına sahip olamaz.

BKY'ler ya da BKY ortaklıkları girişim şirketinde hâkim ortak olamaz, doğrudan ya da dolaylı olarak, tek başına veya birlikte girişim şirketini kontrol edemez.

BKY'ler tek başlarına veya birlikte veya eşi ya da kendisinin veya eşinin altsoyu ve üstsoyu ile üçüncü derece dahil yansoy hısımları ve kayın hısımları ile birlikte doğrudan veya dolaylı olarak sermayeyi temsil eden payların ve payların

temsil ettiği toplam oy hakkının %50'sinden fazlasına sahip olamaz ve yönetim kurulu üyelerinin %50'sinden fazlasını atayamaz.

BKY'ler girişim şirketinin yönetim kurulunda temsil edilme hakkı sağlayan imtiyazlı paylara sahip olabilir.

BKY ve girişimci, önem arz eden konular için BKY'ye girişim şirketinin yönetiminde veto hakkı veren imtiyazların ve girişimciye getirilebilecek kısıtlamaların kapsamını serbestçe belirleyebilir.

BKY'lerin girişim şirketi yönetimine katılımı resmi yönetim organına katılımı sınırlıdır. BKY Girişim şirketinde yönetim kurulu dışında idari görev alamaz.

BKY şirket personeli olarak çalışamaz girişim şirketinden herhangi bir şekilde ücret ya da maaş alamaz.

BKY, girişim şirketinin satın aldığı hisse senetleri bedellerini, girişim şirketi adına açılmış ortak banka hesabına nakdi olarak yatırmak zorundadır.

Bu maddeye aykırılığın tespiti halinde 11 inci maddenin ikinci ve üçüncü fıkraları hükümleri uygulanır.

#### **4.1.8. Teşvik Kapsamında Girişim Şirketinin Nitelikleri**

BKY'lerin devlet desteğinden yararlanabilmesi için sermaye koydukları şirketin Türk Ticaret Kanununa tabi bir anonim şirket olması zorunludur. BKY'lerin devlet desteğinden yararlanabilmesi için iktisap ettikleri hisselerle ait şirketin aşağıdaki şartları haiz olması gerekir:

a) Şirketin BKY'nin iştirakinden önceki son iki mali yıldaki net satışlarının yıllık 5.000.000 TL'den fazla olmaması.

b) En fazla elli çalışanı bulunması.

c) Şirketin, BKY'nin kendisine, eşine, kendisinin veya eşinin altsoyu ve üstsoyu ile üçüncü derece dahil yansoy hısımlarına ve kayın hısımlarına idaresi, denetimi veya sermayesi bakımından doğrudan veya dolaylı olarak bağlı bulunmaması ya da nüfuzu altında olmaması.

ç) Başka bir şirketin kontrolünde olmaması.

d) Müsteşarlıkça belirlenen ve ek 4' te yer alan devlet desteği sağlanacak sektörlerle ilişkin listedeki sektörlerde veya faaliyetlerde bulunması.

e) Paylarının halka arz edilmemiş olması gerekir.

BKY'ler şirketin hakim ortağı, yani %50' den fazla ortağı olamaz.

#### **4.1.9. Yasal Olmayan Alanlara Yatırım Yapmama**

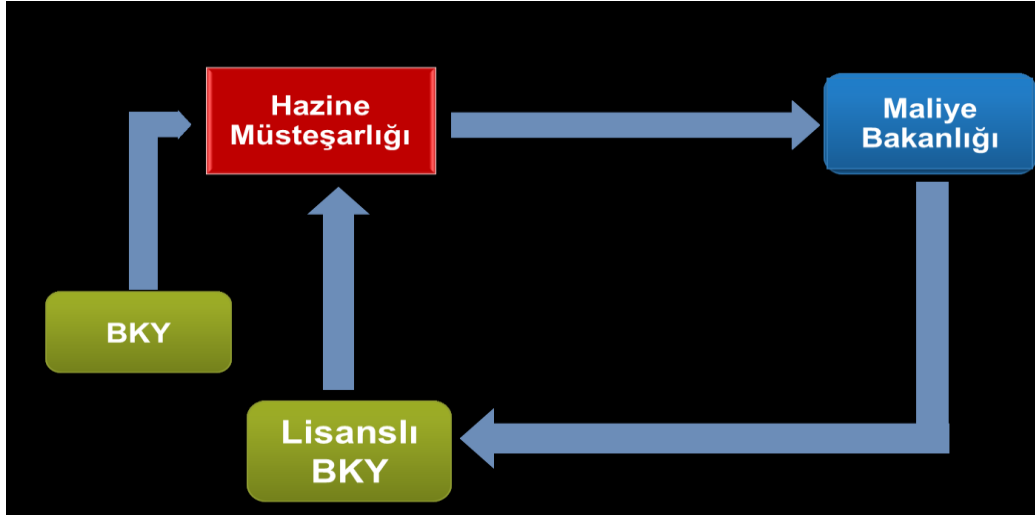
Girişim şirketleri, yasal olmayan veya şüpheli kaynaklardan elde edilmiş gelirlerle yürütülen veya genel ahlaka aykırı faaliyetlerde bulunamaz. Bu tür faaliyetler, mali kaçakçılıktan, silah ticaretinden, yasal olmayan yollardan elde edilen kazançlardan, kadın ticareti, organize suçlar, yolsuzluk gibi suç faaliyetlerinden ve genel ahlaka aykırı işlerden gelir elde edilmesini ifade eder. Bu maddeye aykırılığın tespiti halinde 11 inci maddenin ikinci ve üçüncü fıkraları hükümleri uygulanır.

#### **4.2. Lisanslama ve Vergi Desteğine Hak Kazanma Süreci**

Lisanslı BKY'nin vergi desteğinden yararlanabilmesi için yatırım yapılmadan önce aşağıda sayılan belgelerle birlikte BKY Ağı aracılığıyla Hazine Müsteşarlığı'na başvurması gereklidir.

İş planı.

Türk Ticaret Kanununa uygun şekilde girişim şirketinin faaliyet konusu, ortaklık yapısı, kayıtlı ve ödenmiş sermayesi ile mevcut ortaklarını ve diğer hususları içeren esas sözleşme taslağı.



Şekil 4.1. Lisanslama ve Vergi Desteğine Hak Kazanma Süreci

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Ppt. [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr). (Erişim Tarihi: 13.03.2014).

Girişim şirketi ortaklarının kimlik bilgileri ve özgeçmişi.

BKY'nin ortaklık kurduğu girişimcilerle ilgili mevzuata aykırılık teşkil edebilecek akrabalık bağları bulunmadığını ve girişim şirketiyle ticari ilişkisinin olmadığını belirten taahhütname.

Girişim şirketi ortaklarının, Hazine Müsteşarlığı'nın düzenlemelerine uyacaklarını belirten taahhütname.

Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu ile Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı tarafından belirlenen araştırma, geliştirme ve yenilikçilik programları kapsamında projesi son beş yıl içinde desteklenmiş bir girişim şirketine yatırım yapılması halinde %100 vergi desteğinden yararlanılması için ilgili kurumdan alınmış durumu tevsik eden belge. Müsteşarlık iş planının ve şirket esas sözleşmesinin Kanunun ek 5 inci maddesine, Gelir Vergisi Kanununun geçici 82 nci maddesine ve bu Yönetmeliğe aykırılık teşkil edip etmediğini kontrol eder. Bu husus dışında iş planı ve şirket esas sözleşmesi üzerinde Müsteşarlığın herhangi bir sorumluluğu yoktur.

#### **4.2.1. Vergi Desteği Uygulama Koşulları**

Yatırım Değerlendirme ve Vergi Desteği Süreci Şirket adına ayrı bir banka hesabı açılır ve nakdi sermaye BKY tarafından bu hesaba yatırılır.

Şirket esas sözleşmesinin, nakdi sermayenin yatırıldığı banka dekontunun, Türkiye Ticaret Sicil Gazetesinin ve ortaklık pay defterinin ve ilgili belgelerin birer örneği Hazineye gönderilir.

Tüm prosedürün tamamlanmasını müteakip, Hazine tarafından ilgili vergi dairesine bildirim yapılır.

#### **4.2.2. Vergi Teşviki ve Yatırım Kısıtları**

BKY'lerin bir şirkete yatırım yapacakları tutarın alt sınırı 20.000 TL, üst sınırı 1.000.000 TL'dir.

BKY tarafından farklı girişim şirketlerine yapılan yatırım üst sınırı aşabilir.

Vergi desteğine konu yıllık indirim tutarı 1.000.000 TL'yi aşamaz.

Buradaki amaç; iş meleklerini mümkün olduğunca başlangıç aşamasındaki küçük ölçekli şirketlere yönlendirmektir.

İş planı, esas sözleşme taslağı, ve diğer belgeler nakit sermaye aktarılmadan ve ortaklık nihai hale gelmeden önce Hazineye gönderilir. Hazine mevzuata göre bu belgeleri inceler. BKY incelemenin sonucunu beklemelidir.

BKY ile girişimci şirketi kurar ya da mevcut şirkete BKY ortak olur.

## YATIRIM DEĞERLENDİRME VE VERGİ DESTEĞİ SÜRECİ



Şekil 4.2. Yatırım Değerlendirme ve Vergi Desteği Süreci

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Ppt. [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr). (Erişim Tarihi: 13.03.2014).

Maliye Bakanlığı ve Hazine Müsteşarlığı tarafından müştereken hazırlanan, 21.8.2013 TARİH ve 28742 sayılı Resmi Gazete de yayımlanan bireysel katılım yatırımcısı indirimi hakkında seri no: 1 Tebliğde, 13/6/2012 tarihli ve 6327 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanunun 10 uncu maddesi ile 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununa eklenen geçici 82 nci maddede düzenlenen bireysel katılım yatırımcısı indirimi uygulamasına ilişkin açıklamalara yer verilmektedir.

#### **4.2.2.1. Bireysel katılım yatırımcısı indirimi uygulaması**

Bireysel katılım yatırımcısı, 4059 sayılı Kanunun 5 inci maddesi kapsamında Hazine Müsteşarlığınca devlet desteklerinden yararlanmaları için kendilerine lisans verilecek olan, kişisel varlıklarını ve/veya tecrübe ve birikimlerini başlangıç veya büyüme aşamasındaki girişimlere aktaran gerçek kişi yatırımcılardır.

15/2/2013 tarihli Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelik çerçevesinde iktisap edilen;

- Tam mükellef anonim şirketlere ait iştirak hisselerinin alış bedellerinin %75'i,

- Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu ile Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı tarafından belirlenen araştırma, geliştirme ve yenilikçilik programları kapsamında projesi son beş yıl içinde desteklenmiş anonim şirketlere ait iştirak hisselerinin alışbedellerinin % 100'ü, söz konusu iştirak hisselerinin en az iki tam yıl elde tutulması şartıyla, bireysel katılım yatırımcısı indirimi olarak yıllık beyanname ile bildirilen kazanç ve iratlardan indirilebilecektir.

#### **4.2.2.2. İndirimden yararlanma şartları**

Bireysel katılım yatırımcısı indiriminden yararlanılabilmesi için,

- Tam mükellef gerçek kişi olunması,
- İştirak hisselerinin iktisap edilmesinden önce Hazine Müsteşarlığından bireysel katılım yatırımcısı lisansı alınması,
- Tam mükellef bir anonim şirkete ait iştirak hisselerinin iki tam yıl (730 gün) süreyle elde tutulması,

- Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmeliğe göre Müsteşarlıkça belirlenen alanlarda yatırım yapılması ve bu yatırımın Müsteşarlıkça mevzuata uygun bulunması gerekmektedir.

İki yıllık elde tutma süresi, girişim şirketi adına Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmeliğin 25 inci maddesi kapsamında açılan ortaklık banka hesabına nakdi sermayenin yatırıldığı tarihte başlayacaktır.

Bireysel katılım yatırımcısı indiriminden dar mükellef gerçek kişiler ile dar mükellef kurumlara iştirak eden tam mükellef gerçek kişilerin yararlanması mümkün bulunmamaktadır.

#### **4.2.2.3. İndirim dönemi, indirime esas tutarın hesaplanması ve sınırı**

Bireysel katılım yatırımcısı indiriminden, indirime konu iştirak hisselerinin iktisap edildiği vergilendirme dönemine ilişkin verilecek yıllık gelir vergisi beyannamelerinde yararlanılabilecektir.

213 sayılı Vergi Usul Kanununun 279 uncu maddesinde hisse senetlerinin alış bedeliyle değerlendirileceği hükme bağlandığından, bireysel katılım yatırımcısı indirimine konu anonim şirket hisse senetlerinin indirime esas tutarlarının tespitinde alış bedellerinin dikkate alınması gerekmektedir.

Beyana tabi kazanç ve iratlardan bu kapsamda indirim konusu yapılabilecek tutar yıllık bazda 1.000.000 TL'yi aşamayacaktır.

İlgili yıl kazancından indirilemeyen kısım izleyen yıllarda 213 sayılı Vergi Usul Kanunu hükümlerine göre bu yıllar için belirlenen yeniden değerlendirme oranında arttırılarak dikkate alınmaktadır.

- Bireysel katılım yatırımı karşılığı edinilen hisselerin en az 2 yıl elde tutulması zorunluluğu vardır. Bu zorunluluğun yerine getirilmemesi halinde sağlanan indirimler için vergi ziyası doğmuş sayılmaktadır.

Kısacası vergisel teşviklerden yararlanabilmek için yıllık beyanname veren tam mükellef gerçek kişi olunması gerekmektedir. Teşvik uygulamasının mükellefe sağlayacağı yararlar aşağıda örneklendirilmiştir.

#### **4.2.2.3.1. İndirim matrahtan büyük olursa (Örnek:1)**

Yıllık gelir vergisine tabi olan ve 500.000-TL beyan edilen geliri bulunan bay (A), bireysel katılım yatırımcısı olarak ortak olacağı şirketin iştirak hisselerini iktisap etmeden önce Hazine Müsteşarlığına başvurarak bireysel katılım yatırımcısı lisansı almış ve lisans kapsamında ortaklık kurdukları şirketin hisselerini 400.000-TL'ye iktisap etmiştir. Bu durumda bay (A) iştirak hisselerinin iktisap bedelinin %75'i olan (Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından projesi destekleniyorsa yüzde 100'ünü indirebilecek) 300.000-TL'yi beyanname üzerinden indirim konusu yapacak ve  $(400.000-300.000=)$  100.000-TL matrah üzerinden gelir vergisi hesaplayacaktır.

#### **4.2.2.3.2. İndirim matrahtan küçük olursa (Örnek 2)**

Yıllık gelir vergisine tabi olan ve 500.000-TL beyan edilen geliri bulunan Bay (B), bireysel katılım yatırımcısı olarak ortak olacağı şirketin iştirak hisselerini iktisap etmeden önce Hazine Müsteşarlığına başvurarak bireysel katılım yatırımcısı lisansı almış ve lisans kapsamında ortaklık kurdukları şirketin hisselerini 800.000-TL'ye iktisap etmiştir. Bu durumda Bay (B) iştirak hisselerinin iktisap bedelinin %75'i olan (Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından projesi destekleniyorsa yüzde 100'ünü indirebilecek) 600.000-TL'yi beyanname üzerinden indirim konusu yapacaktır. Ancak Bay (B)'nin beyan edilen gelirinin 500.000-TL olması nedeniyle dönem matrahı 0,00-TL olacaktır. İndirim konusu yapılamayan 100.000-TL ise 213 sayılı Vergi Usul Kanunu hükümlerine göre bu yıllar için belirlenen yeniden değerlendirme oranında arttırılarak takip eden dönem beyan beyannamelerinde indirim konusu yapılabilecektir.

#### 4.2.2.3.3. İndirim sınırlaması (Örnek 3)

Yıllık gelir vergisine tabi olan ve 1.500.000-TL beyan edilen geliri bulunan Bay (C), bireysel katılım yatırımcısı olarak ortak olacağı şirketin iştirak hisselerini iktisap etmeden önce Hazine Müsteşarlığına başvurarak bireysel katılım yatırımcısı lisansı almış ve lisans kapsamında ortaklık kurdukları şirketin hisselerini 1.500.000-TL'ye iktisap etmiştir. Bu durumda Bay (C) iştirak hisselerinin iktisap bedelinin %75'i olan 1.125.000-TL'nin azami indirim sınırı olan 1.000.000-TL'yi aşması nedeniyle Bay (C) 1.000.000-TL'yi beyanname üzerinden indirim konusu yapacaktır. Bu durumda Bay (C)'nin gelir vergisine tabi matrahı (1.500.000-1.000.000=)500.000-TL'dir.

#### 4.2.2.3.4. Vergi oranı farklı olursa (Örnek 4)

Bay (A) Hazine Müsteşarlığından bireysel katılım yatırımcısı lisansı almış olsun. Bu düzenleme kapsamında (B) A.Ş.'nin 100 bin liralık hisse senedini 3 Ekim 2012'de aldığını kabul edelim. Bu kişinin aynı zamanda 2012 yılında 90 bin liralık (giderler düşüldükten sonra) kira geliri olsun. Mükellefin 2012 yılına ilişkin olarak 2013 Mart ayının 25'ine kadar gelir vergisi beyannamesi vererek, kira geliri üzerinden hesaplanan vergiyi ödemesi gerekiyor. Ancak yeni uygulama kapsamında beyan etmesi gereken gelirden bireysel katılım yatırımcısı olarak iktisap ettiği hisse senetlerinin alış bedelinin yüzde 75'lik kısmını indirebilecek.

|                                                 |          |
|-------------------------------------------------|----------|
| Kira Geliri                                     | 90.000   |
| BKY olarak alınan hisse senetlerinin % 75'i (-) | (75.000) |
| Gelir vergisi matrahı                           | 15.000   |
| Ödenecek gelir vergisi                          | 2.500    |

Örnekte de görüleceği üzere Bay (A), elde ettiği 90 bin liralık kira geliri üzerinden vergi ödemek yerine, bireysel katılım yatırımcısı olarak aldığı hisse senetlerinin yüzde 75'lik kısmını kazancından indirerek, sadece 15 bin lira üzerinden vergi ödeyecektir. 2012 yılı tarifesine göre 90 bin liranın vergisi 24 bin 610 TL olduğundan, bu yatırımcının gelir vergisi avantajı 22 bin 110 lira oluyor.

#### **4.2.2.3.5. Ceza ve faiz durumu (Örnek 5)**

Yatırımcı (A) eğer bu hisse senetlerini 3 Ekim 2014 tarihinden önce (iki tam yıl dolmadan) satarsa, 22 bin 110 liralık vergi farkını, aynı tutarda ceza ve aylık yüzde 1,4 oranında hesaplanan gecikme faizi ile birlikte vergi dairesine ödemek zorunda kalacaktır.

#### **4.2.2.4. Ar-Ge şirketlerine iştirake oran**

Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, TÜBİTAK ile Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı tarafından belirlenen araştırma, geliştirme ve yenilikçilik programları kapsamında, projesi son beş yıl içinde desteklenmiş kurumlara iştirak sağlayan bireysel katılım yatırımcıları için yüzde 75'lik oran yüzde 100 olarak uygulanıyor.

#### **4.2.2.5. İndirim hakkının sonraki yıllara devredilebilmesi**

Bazı durumlarda alınan hisse senedinin yüzde 75'lik kısmı (veya yüzde 100'ü) ilgili yıl beyan edilen kazançtan daha fazla olabilir. Bu durumda kazançtan indirilemeyen kısım, izleyen yıllarda beyan edilen kazançlardan da düşülebiliyor. Bunda herhangi bir süre sınırlaması yok. Hatta devreden indirim tutarları yeniden değerlendirme oranında da artırılabilir.

Yukarıdaki örnekte alınan hisse senedinin bedeli 100 bin lira yerine 200 bin lira olsaydı, mükellefin indirim hakkı bu tutarın yüzde 75'i olan 150 bin lira olacaktı. Bu tutar da beyan edilen 90 bin liralık gelirden fazla olduğundan, mükellef 2012 yılına ilişkin beyannamesinde hiç vergi ödemeyecekti. Ayrıca kalan indirim tutarı da (60 bin lira), açıklanacak yeniden değerlendirme oranında artırılmak suretiyle, 2013 yılına ilişkin gelir vergisi beyannamesinde indirim olarak dikkate alınabilecekti.

Hisselerin iktisap edildiği döneme ilişkin beyannamede bildirilen kazanç ve iradın yetersiz olması nedeniyle indirilemeyen tutarlar, izleyen yıllarda Vergi Usul Kanununa göre ilgili yıllar için hesaplanan yeniden değerlendirme oranında artırılmak suretiyle indirim konusu yapılabilecektir.

### 4.3. BKY Ortak Yatırımları

En az iki lisanslı BKY tarafından bir girişim şirketine beraber yatırım yapılması durumunda, bu yatırımlar BKY ortak yatırımları olarak adlandırılır. Bu ortakların tamamı Türk Ticaret Kanununda anonim şirket ortakları için getirilen hükümlere tabidir.

BKY'ler tarafından yapılan ortak yatırımlarda BKY'ler kendileri arasından bir kişiyi lider ortak olarak belirler. Lider ortak BKY ağı üzerinden, ortaklık adına iş planını Müsteşarlığa sunar ve Müsteşarlıkça talep edilen bilgi ve belgeleri Müsteşarlığa iletir.

#### 4.3.1. Ortaklık Türü Ve Ortak Yatırım Lider Ortağı

İki veya daha fazla melek yatırımcının birlikte bir şirkete yaptıkları yatırım ortak yatırımdır.

İş meleklerinin ortak yatırım yapması risk dağıtımı, sinerji oluşması ve bilgi paylaşımı açısından çok önemlidir.

#### 4.3.2. Ortak Yatırımlarda Sınır Ve Lider Ortağın Seçimi

##### Ortak Yatırım ve Sınırı

İş meleklerinin ortaklaşa yatırım yapmasını teşvik etmek amacıyla ortak yatırım söz konusu olduğunda bir şirkete yapılabilecek azami yatırım tutarı yıllık 2.000.000 TL olarak belirlenmiştir.

BKY'ler, kendilerinin bireysel katılım yatırımları hariç, lisanslarının beş yıllık geçerlilik döneminde en fazla yirmi farklı anonim şirkete yaptıkları ortak yatırım için devlet desteği alabilir. Bu sınırı aşan yatırımlar için devlet desteği sağlanmaz. Ortak yatırımlarda bulunan BKY'ler aynı anda en fazla beş yatırımda lider ortak olarak görev alabilir. BKY ortak yatırımlarında her bir girişim şirketine yapılacak azami yatırım tutarı yıllık bazda 2.000.000 TL olarak uygulanır. Ortak yatırımda bulunan her bir BKY için 14 üncü maddede belirtilen asgari yatırım tutarı geçerlidir.

BKY'ler kendi aralarında lider ortağı serbestçe belirleyebilirler. BKY'ler ortak yatırım kararlarını ve lider ortağı BKY ağı aracılığıyla Müsteşarlığa müştereken bildirirler. Bu yazılı beyan olmaksızın yapılan yatırımlar BKY'ler için getirilen bireysel yatırım sınırlamalarına tabidir

#### **4.4. BKY Ağları**

BKY ağları; girişimcilerin BKY'ler ile bir araya geldiği ve BKY faaliyetlerinin izlenmesi ve denetlenmesi amacıyla kurulan tüzel kişiliğe sahip oluşumlardır. BKY ağının temel işlevi; girişimcileri ve üyesi olan BKY'leri buluşturmak ve bunun sonucunda oluşan BKY-girişimci ortaklığına ilişkin Hazine Müsteşarlığı tarafından belirtilen iş ve işlemleri yerine getirmektir. BKY ağlarının yukarıda Müsteşarlık tarafından belirtilen iş ve işlemleri yerine getirebilmesi için öncelikle akredite olması gerekir.

BKY'ler; lisans başvurusu ve lisans yenileme işlemlerini, vergi desteği başvurularını, girişim şirketi ile yapılan ortaklığa ilişkin işlemlerini üyesi oldukları BKY ağları aracılığı ile gerçekleştirmek zorundadırlar.

Tüm dünyada, melek yatırımcılar yerel ağlar kurarak girişimcilerle irtibata geçmektedir.

Melek ağları, yatırımcılar arasında risk ve tecrübe paylaşımı sağlayarak, sektörü sağlıklı bir yapıya kavuşturmaktadır.

Ayrıca, girişimciler de karşılarında muhatap olacak bir ilk merci bulduklarından, yatırımcı aramak durumunda kalmamaktadır.

BKS sisteminin etkin çalışması ve yaygınlaşması için iş meleği ağlarının güçlendirilmesi büyük önem taşımaktadır

#### **4.4.1. BKY Ağlarının Akreditasyonu ve Akreditasyon Başvurusu**

Müsteşarlık, 34 üncü maddede belirlenen akreditasyon kriterlerini yerine getirmesi durumunda BKY ağlarını akredite ederek bu akredite ağlarla BKY faaliyetlerinin izlenmesi ve denetlenmesi amacıyla işbirliği yapabilir. Akredite olmayan BKY ağlarıyla izleme ve denetim alanında işbirliği yapılmaz.

#### **4.4.2. Akreditasyon Başvurusu**

Akreditasyon başvuruları 34 üncü maddede belirtilen kriterleri tevsik eden bilgi ve belgelerle Müsteşarlığa yapılır.

##### **İş Meleği Ağlarının Akreditasyonu**

Ülkemizdeki BKS Sistemi içerisinde Müsteşarlığımızca akredite edilecek ağların etkin olarak rol oynaması hedeflenmektedir.

BKY lisansı başvuruları 2014 yılının başından itibaren şartlarımızı sağlayan akredite ağlar üzerinden alınacaktır

#### **4.4.3. Akreditasyon Kriterleri**

BKY ağlarının Müsteşarlıkça akredite edilebilmesi için aşağıdaki şartları yerine getirmesi gerekir:

a) BKY ağının, BKY ve girişimcilerin bir araya gelmelerini sağlayacak, ayrıntıları protokolle belirlenecek olan yeterli teçhizata sahip fiziki bir mekana sahip olması.

b) BKY ağında girişimci tekliflerinin ön elemesini yapacak üniversite lisans mezunu en az bir kişinin istihdam edilmesi.

c) BKY ağına üye en az beş lisanslı BKY'nin bulunması ve bu BKY'lerin toplamda 26 ncı maddede belirtilen nitelikleri haiz en az beş girişim şirketine ortak olması.

ç) BKY ağının işlevsel bir internet sayfasının ve veri tabanının olması.

d) Müsteşarlıkça düzenlenen protokolü imzalamış olması.

BKY ağının akredite edilmesi için; işlevsel bir internet sayfasının ve veri tabanının olması, aşağıdaki belgelerle birlikte başvuru yapması ve Müsteşarlıkça düzenlenen protokolü imzalamış olması gereklidir.

#### **4.4.4. Akreditasyonun Süresi**

Müsteşarlık tarafından verilen akreditasyonun süresi beş yıldır. Beşinci yılın sonunda BKY ağı tarafından tekrar akreditasyon başvurusunda bulunulması durumunda Müsteşarlık akreditasyon kriterlerinin yerine getirilip getirilmediğini kontrol eder ve kriterlere uyum sağlanıyorsa ağın geçmiş performansı ve Müsteşarlığın düzenlemelerine uyumda gösterdiği başarıyı göz önüne alarak akreditasyon süresini beşer yıllık sürelerle uzatabilir.

#### **4.4.5. Akreditasyonlu BKY Ağlarına Verilen Haklar Ve Yükümlülükleri**

BKY'lerin yatırımlarının devlet desteğinden yararlanabilmesi için BKY'ler müracaatlarını akredite olmuş ağlar üzerinden gerçekleştirirler. Bir BKY, birden fazla BKY ağına üye olabilir.

BKY'lerin izlenmesi ve denetimi ile sınırlı kalmak üzere BKY ağları;

a) Kendi ağlarına üye BKY'ler tarafından Müsteşarlığa sunulan iş planlarına uyumun takip edilmesi amacıyla Müsteşarlıkça istenen raporları hazırlama ve Müsteşarlığa altı aylık dönemler itibarıyla bu raporları sunma,

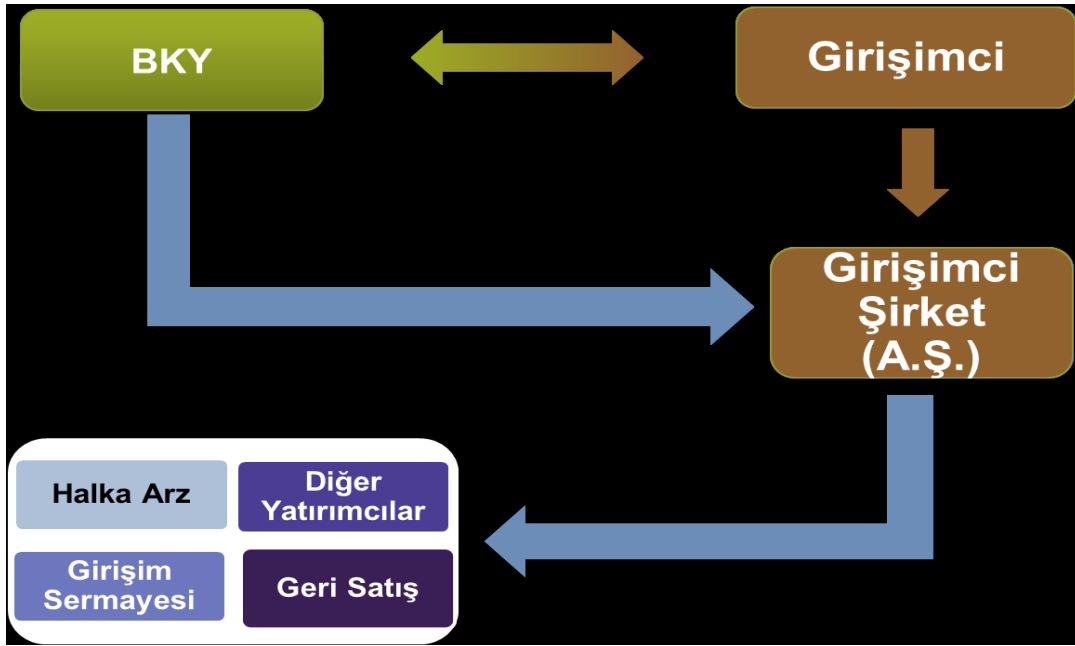
b) Kendi üyeleriyle ilgili usulsüzlükleri Müsteşarlıkça belirlenen şekle uygun olarak raporlama,

c) Müsteşarlıkça talep edilen istatistiki bilgileri zamanında sağlama,

görevlerini yerine getirmekle yükümlüdür.

#### 4.5. Ortaklık ve Sistemden Çıkış Süreci

Melek sermayesinde; yatırımın nakde dönüştürülmesine yani likidite edilmesine çıkış(exit) adı verilir. Likiditasyon yolları ise çıkış yolları (exit routes) olarak anılır. Pratikte çıkış yollarında atılacak adımlar sermaye yapısına bağlıdır. Temel çıkış yolları; halka açılıma, kendi hisselerini şirketin alması veya bir take-over(devir alma)'dır.



Şekil 4.3. Ortaklık Ve Sistemden Çıkış Süreci

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Ppt. [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr). (Erişim T:12.05.2014)

#### 4.6. Raporlama ve Bildirim

Bireysel Katılım Sermayesi Sistemine ilişkin İstatistiki Bilgi Üretimi; BKS sistemine ilişkin tüm başvuruların elektronik ortamda alınması, girişim şirketleri ve iş meleği ağlarından düzenli olarak alınacak çeşitli raporlar ile ilgili bilgi sağlanmasıyla yatırımcılara ve erken aşama şirketlere ilişkin geniş bir veri tabanı oluşturulacaktır.

Bu raporlamalar ve geniş veri tabanı ayrıca sistemin izlenmesi ve gözetlenmesi, aksaklıkların tespit edilmesi amacıyla da kullanılacak ve sistem daha da iyi hale getirilecektir.

## 4.7. Bireysel Katılım

### 4.7.1. Bireysel Katılım Sermayesi İlerleme Raporu

Mali Sektörle İlişkiler ve Kambiyo Genel Müdürlüğü Tablolar arasında veri farklılıkları bulunabilmektedir. Verilerdeki bu farklılıklar BKY' lerin BKS Sisteminde farklı aşamalarda bulunmasından kaynaklanmaktadır.

#### 4.7.1.1. Lisans başvuruları

Ülkemizde geç de olsa melek yatırımcılığı teşvik etmek amacıyla yapılan Bireysel Katılım Sermayesi mevzuat düzenlemesinin melek yatırım sektörünü canlandırması ve bu sayede yeni girişimlerin sayısının ve başarısının artması hedeflenmektedir. Lisans kriterleri, yatırımcıları daha güvenilir yatırımcılardan oluşturmak amacıyla konulmuştur.

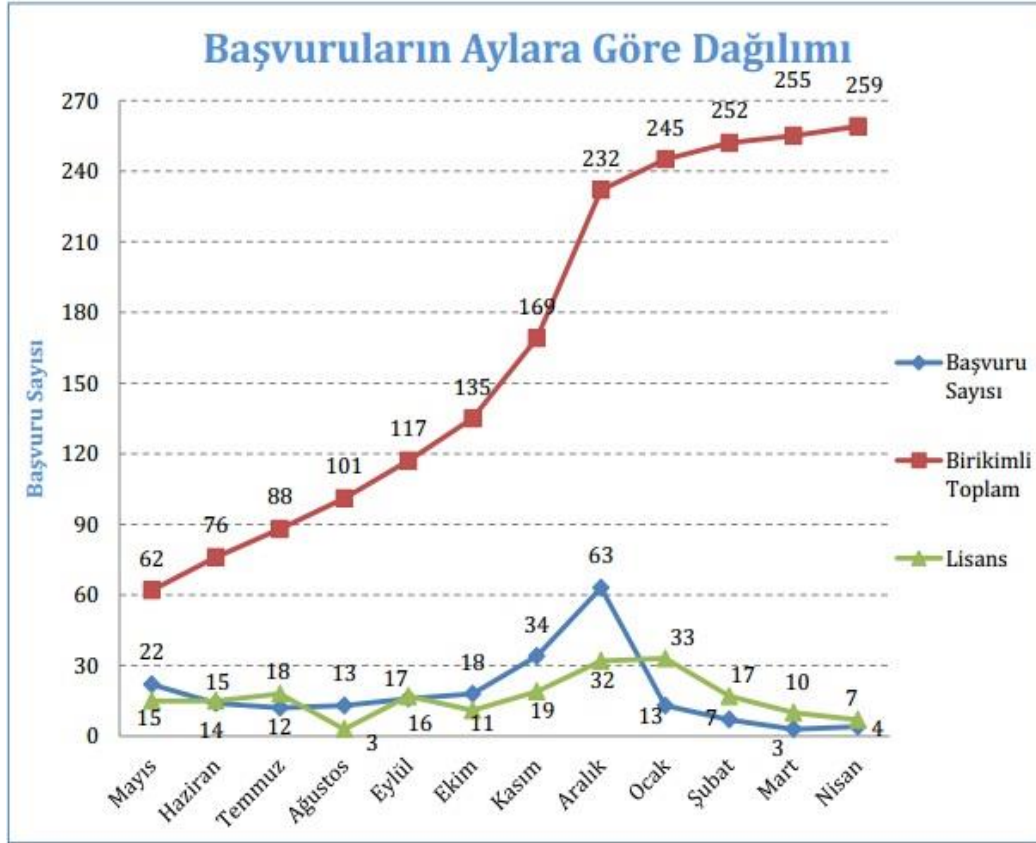
Çizelge 4.3. Lisans Başvuruları

| Başvuru Durumu               | Nisan 2014 İtibariyle |
|------------------------------|-----------------------|
| Sistemdeki Toplam Yatırımcı  | 259                   |
| Verilen BKY Lisansı          | 222                   |
| Başvuru Süreci Devam Edenler | 37                    |
| Başvurusu Reddedilenler      | 4                     |
| Lisansı İptal Edilenler      | 0                     |

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Ppt. [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) (Erişim T:12.05.2014)

Hazine Müsteşarlığı'nın koyduğu gelir ve deneyim kriterlerini karşılayan kişilerin melek yatırımcı lisansı alıp destekten yararlanabilmesi koşulu vardır.

Bireysel Katılım Yatırımcısı lisansı alan melek yatırımcıların aylara göre de artış gösterdiği anlaşılmaktadır.

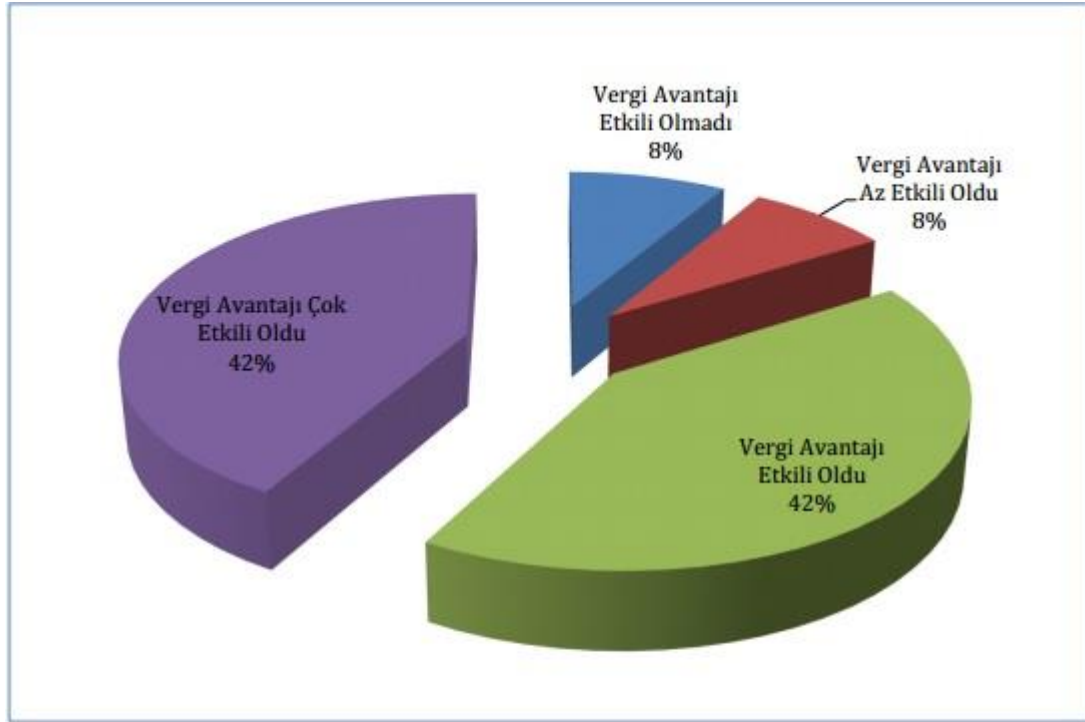


Şekil 4.4. Başvuruların ve Lisanslı BKY'lerin Aylara Göre Dağılımı

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Ppt. [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) (Erişim T:12.05.2014)

#### 4.7.1.2. BKS vergi teşviki etkisi

Henüz başlangıç aşamasındayken melek yatırımcı desteği olarak uluslararası çapta büyüyen girişim şirketlerinin sayıca artması, melek yatırımı daha da önemli hale getirmiş ve bu nedenle birçok ülkede yatırım yapan melek yatırımcılara vergi indirimi ve benzeri destekler sağlanmıştır. Ülkemizde yapılan vergi indirimi düzenlemesinin melek yatırımcıları oldukça motive ettiği görülmektedir.



| 1-10 ARASI DEĞERLENDİRME                | Kişi Sayısı |
|-----------------------------------------|-------------|
| Vergi Avantajı Etkili Olmadı ( 1-2 )    | 8           |
| Vergi Avantajı Az Etkili Oldu ( 3-4 )   | 8           |
| Vergi Avantajı Etkili Oldu ( 5-7 )      | 49          |
| Vergi Avantajı Çok Etkili Oldu ( 8-10 ) | 50          |

Şekil 4.5. BKS Vergi Teşviki

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Ppt. [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) (Erişim T:12.05.2014)

#### 4.7.2. Gözetim ve Faaliyetleri

Girişim şirketleri tarafından iş planına, ortaklık paylarına ve iştirak edilecek ortaklıklara ilişkin getirilen düzenlemelere uyumun sağlanmasına yönelik olarak Müsteşarlık tarafından BKY'ler, akredite olmuş BKY ağları, BKY ortaklıkları ve girişim şirketleri üzerinde sürekli olarak icra edilecek kontrol faaliyetlerini kapsar.

Kurul, Müsteşarlık adına BKY'leri, BKY ortaklıklarını, akredite olmuş BKY ağlarını ve girişim şirketlerini denetlemekle yetkilidir.

BKS sisteminde yer alan BKY'ler, BKY ortaklıkları, akredite olmuş BKY ağları ve girişim şirketleri üzerinde Müsteşarlık tarafından kapsamı belirlenen alanlarda risk değerlendirmeleri esas alınarak belirlenen örneklem üzerinden Kurul tarafından yapılan denetim faaliyetlerini içerir.

Kurul denetimlerini yıllık plan çerçevesinde yerine getirir. BKY'ler, BKY ortaklıkları, akredite olmuş BKY ağları ve girişim şirketleri Müsteşarlık ve Kurul tarafından talep edilen tüm bilgi ve belgeleri ıslak imzalı ve/veya elektronik ortamda, istenilen şekilde zamanında vermekle yükümlüdür. Kurul denetime ilişkin raporlarını uluslararası denetim standartları çerçevesinde hazırlar.

#### **4.7.3. Türkiye’de Melek Yatırımcılık Hedefleri ve Tahminler**

Ülkemizde Melek Finansman Yöntemi henüz yolun başındadır. Melek yatırımcıların, ülkemizde girişimciliğin ve yenilikçiliğin desteklenmesine hevesli olduğu görülmektedir

##### **4.7.3.1. Gerçekleşmeler**

206 kişiye lisans verilmiştir.

Başvuru işlemleri devam eden 47 kişi bulunmaktadır. Çok kısa bir zamanda 250 sayısına ulaşılması beklenmektedir.

6 yatırım başvurusu alınmış olup, 5 başvuru sonuçlandırılmıştır. Toplamda 2.377.500 TL tutarında yatırım erken aşama şirketlere yönlendirilmiştir.

3 ağ akredite edilmiştir. 3 ağın başvuru süreci devam etmektedir. Akredite olmuş ağ sayısının 6'ya ulaşması beklenmektedir.

Türkiye’de melek yatırımcılık ile ilgili son rakamlar, 5 yıl sonraki hedefler ve tahminler

#### 4.7.3.2. Hedefler ve tahminler

İlk 5 yılda ülkemizdeki lisanslı melek yatırımcı sayısının 1000'leri aşması ve vergi desteği almış yatırımların da aynı oranda artması öngörülmektedir.

Böylece gelişmiş ülke örneklerinde görüldüğü şekliyle kurumsal yerel ağlar etrafında örgütlenmiş melek yatırımcıların ve

Bu ağlar vasıtasıyla finansmana daha kolay erişim sağlayan girişimcilerimizin yer aldığı bir ekosistem hayata geçmiş olacaktır

#### 4.8. Sisteme Verilmesi Düşünülen Katkılar

Dünyanın her yerinde gelişen girişimcilik ekosistemlerinde finansman tarafındaki gelişmeleri tetikleyen bir kamu finansman kaynağının var olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Bu finansman ABD'deki SBIR örneklerinde olduğu gibi "soft" kredi, ABD'nin birçok eyaletinde olduğu gibi bir tohum finansman fonu, İsrail'deki YOZMA örneğinde olduğu gibi erken aşama girişim sermayesi fonlarına yapılan yatırım, İskoçya'da (SCF) veya Yeni Zelanda'da (NZVIF) olduğu gibi bir melek yatırımcı eş-yatırım fonu şeklinde olabilir.

Hazine Müsteşarlığı'nın Avrupa Yatırım Fonu ile bir melek yatırımcı eş-yatırım aracı için görüşmeler yaptığı, Kalkınma Bakanlığı'nın içinde bölgesel kalkınma ajanslarının da olacağı bir erken aşama girişim finansman mekanizması üzerine çalıştığı bilinmektedir.

Melek yatırımcı ağları ile eşyatırım yapacak bir tohum finansman fonunun kurulması desteklenebilir. Verilecek desteğin kuluçka ya da hızlandırıcı programına kabul veya melek yatırımcılardan yatırım almak suretiyle bir özel seçim mekanizmasından geçmiş girişimlere verilmesi hem programın kredibilitesini artıracak hem de özel yatırımcıları katalize etme hedefine odaklanılmasını temin edecektir.

6456 sayılı kanun MADDE 10 ile 4749 sayılı Kanuna aşağıdaki ek madde eklenmiştir. Bu Madde Girişim Sermayesi ve Bireysel Katılım Sermayesine verilecek desteğin yasal dayanağını oluşturmaktadır.

Fonlara yapılacak aktarımlar:

EK MADDE 1: Tam mükellef sermaye şirketlerine iştirak etmek suretiyle finansman sağlayan tüzel kişi ve girişim sermayesi fonları ile bireysel katılım yatırımcılarının yatırım yaptığı girişim şirketlerine eş finansman sağlayan ortak yatırım fonlarına kaynak sağlamak amacıyla kurulan üst fonlara Müsteşarlık tarafından taahhüt edilecek kaynağın üst sınırını ve niteliğini, kaynak aktarılabilecek üst fonların, üst fonlara bağlı alt fonların ve ortak yatırım fonlarının seçim kriterlerini, yatırım yapılabilecek alanları, denetimi, taahhüt edilen tutardan kaynaklanan her türlü ücret ve masrafın üst sınırlarını ve uygulamaya ilişkin diğer hususları Bakanlar Kurulu belirler.



## SONUÇ

Ülkemizde Melek Finansman Yöntemi henüz yolun başındadır. Ancak girişimciliğin öneminin artması ve makroekonomik yapıdaki değişimler, melek yatırımcılığın gelişimini giderek hızlandırmaktadır. Girişimcilerin doğru desteklerle buluşması ve doğru şekilde motive edilmesi çok önemlidir.

Melek yatırımcıların yenilikçi, rekabete açık, risk alan ve proaktif davranış gösterdikleri, ileri görüşlü oldukları, yatırım yaparken girişimci gibi düşündükleri, inovasyona dayalı, ileri teknoloji öngören firmaları tercih ettikleri, girişimcinin nitelik, iş planı ve önerdiği çıkış stratejisine göre karar verdikleri anlaşılmaktadır.

Girişimci firmalara, iş tecrübeleri ve kurdukları sosyal ilişkiler sayesinde, pazarlama, finansman ve yönetim gibi birçok alanda vermiş oldukları destek oldukça önemlidir. Girişimciliğe uygun iklim, ihtiyaç duyulan finansal kaynakların oluşumuna da imkan verecektir.

Devletin rolü projeleri doğrudan desteklemek değil, bu projelere yatırım yapacak Bireysel Katılım Sermayesini desteklemek olmalıdır. Melek finansmanın desteklenmesi, melek ağlarının örgütlenmesi, potansiyel girişimcilerin bu tür faaliyetler hakkında bilgilendirilmesi ve melek yatırımcılarla işbirliği konusunda teşvik edilmesi, girişimciliğin nitelik ve nicelik olarak gelişmesine önemli yararlar sağlayacaktır. Yeni geliştirilen yasal düzenlemelerin bu açıdan olumlu sonuçlar vermesi beklenmektedir.

- Çeşitli kanunlarda yapılan değişiklikler ve diğer düzenlemeler; İstanbul'un uluslararası bir finans merkezi olması,
- Yurtiçi tasarrufların artırılması,
- Bireysel katılım sermayesi esaslarının oluşturulması,
- Girişim sermayesinin desteklenmesi
- Finansman imkanlarının çeşitlendirilmesi ve vadelerinin zatlması,
- Girişimciliğin desteklenmesi, alanlarında önemli adımlar içermektedir.

Türkiye’de melek yatırımcı sayısı çok az olmasına rağmen, Avrupa Melek Yatırımcılar Birliği’nde en üst seviyede temsil edilmektedir. Ülkemizdeki özellikle genç girişimcilere, işlerine yeni başlayan inovasyon odaklı KOBİ'lere yönelik girişim sermayesi benzeri finansman modeli olarak tanımlanan Melek Finansman (Bireysel Katılım Sermayesi)Yöntemi girişimciliğin dolayısıyla ülke ekonomisinin gelişiminde önemli bir kazançtır.

Melek yatırımcılara verilen teşvikle hedeflenen, ekosistemin bu kısmının da geliştirilmesidir. Girişimciliğin geliştirilmesi adına bir hayli aşama kaydedilse de desteklerde hala niteliksel eksiklikler göze çarpmaktadır. Yönetmelikte; destekten faydalanmak için konulan melek yatırımcılık standartları uluslararası standartlar değildir. Ayrıca yurtdışından gelen bir melek yatırımcı teşvikten yararlanamamakta, sadece Türkiye’de ikamet eden yabancı uyruklu melek yatırımcılar teşvikten yararlanabilmektedir. Ekosistem küresel oyunculara cazip hale getirilmelidir.

Melek yatırımcının yatırım yapacağı girişimci şirketler, faaliyet gösterdikleri sektörler itibariyle listeye tabii tutulmuştur. Bu da yatırım avantajının piyasa yerine, Müsteşarlık tarafından yönlendirildiğini göstermektedir.

Ortak melek yatırımcılık uygulamalarına da yatırım sayısı ve tutarıyla ilgili sınırlamalar getirilmiştir. Ayrıca asgari ve azami yatırım tutarları ile yatırım yapılacak olan faaliyet sektörleri yönetmelik tarafından belirlenmiştir.

Bu kısıtlamaların yanı sıra melek yatırımcıların yatırım yapacakları girişim şirketleri için belli kriterler getirilmiştir. Bu kriterler şirketin toplam aktifleri, çalışan kişi sayısı, ortaklık yapısı, bulunduğu sektörü ve halka açılıp açılmamasıyla doğrudan ilgilidir. Her iş planı değiştiğinde Müsteşarlık’tan onay alınmasını gerektirmektedir.

Bu kriterler, ekosistemi daha sağlam paydaşlardan oluşturmak amacıyla konulmuş olsa da, uzun vade de piyasanın kısıtlayıcı şartlardan arındırılmış olması esastır. Bu desteğin yerel yatırım ortamını canlandırmak amacıyla hazırlandığı

anlaşılmaktadır. Yatırımcıların dış pazarlara açılmasını sağlayacak bir sistem düşünülmemiştir.

Bu destek kapsamında, melek yatırımcıların girişimcilik ekosistemini daha iyi tanımasına yönelik eğitim programı yoktur. Eğer melek ağlarına eğitim desteği verilirse ekosistemi tamamlayıcı nitelikte olacaktır.

Türkiye, girişimcilik açısından dinamik bir ülkedir. Ancak girişimcilik potansiyelinin aktif hale geçirilmesi için mutlaka finansal teşvikler gereklidir. Mevcut finans kaynakları arasında teşvik edilen melek finansman (Bireysel Katılım Sermayesi) yöntemi girişimciliğin gelişimine önemli ve hızlı bir atak yaptıracaktır.

Bu da hızla büyüyen ve rekabetçiliği artan ülke ekonomimizin bir adım daha ilerlemesinde, küçük işletmelerin rolünü artıracaktır. Genç ve yaratıcı iş fikrine sahip bireyler, finansman için melek yatırımcı organizasyonlarına başvurarak, iş fikirlerini hayata geçirebileceklerdir. Bu hedefleri gerçekleştirmek için;

- 1-** Melek Yatırımcılık hükümet politikalarında ve programlarında yer almalıdır.
- 2-** KOBİ'lerin gelişimi, rekabet güçlerini koruyabilmesi ve inovasyon ortamının etkinleşmesi için daha koordine ve işlevsel bir altyapı oluşturulmalıdır.
- 3-** Melek Finansman (Angel Financement) İş meleği (Business Angel), Girişim Sermayesi (Venture Capital), Özel Sermaye ( Private Equity) gibi kavramların tanımı yapılarak, literatürde ve mevzuatta ortak bir dil geliştirilmesi sağlanmalıdır.
- 4-** BKS mevzuatı Devletin projeleri doğrudan değil, bu projelere yatırım yapacak Bireysel Katılım Sermayesi kaynaklarını desteklemesine yönelik olarak hazırlanmıştır. Bireysel Katılım Yatırımcılarının da kaynakları takviye edilmeli sermaye havuzu genişletilmelidir.

**5-** Eğitim ve Bilgilendirmeye Önem Verilmelidir. İş melekleri Derneği ve İş Meleği Ağları tarafından eğitim programları verilerek potansiyel iş sahaları oluşturulmalıdır.

**6-** Girişimcilik Finansmanı Düzenleme ve Denetleme Üst Kurulu kurulmalıdır.

**7-** İş meleklerinin yatırımları ile hükümet, medya, finans çevreleri iletişiminin artırılması ve başarılı girişimcinin kamuoyunda rol model olarak benimsenmesi sağlanmalıdır.

**8-** Girişimciliği destekleyen bir yatırım ikliminin oluşması için finansal kaynakların sağlanması ile birlikte fikir sahibinin haklarının korunmasını sağlayan bir hukuki altyapının oluşturulması gereklidir.

Aile, hemşerilik, cemaat gibi ilişkilere güvenerek, gerçek bir iş fikrine ve iş planına sahip olmadan yapılan yatırımlar; verimli olabilecek insan ve sermaye gibi eksikliği çekilen kısıtlı kaynakların ve fırsatların sonucu belirsiz girişimler için boşa harcanmasına neden olabilir. Çare, çekirdek ve başlangıç düzeyindeki girişimlerin Fonlar fonu ile güçlendirilmiş Bireysel Katılım Sermayesi ve diğer aşamalardaki girişimler için İsrailde uygulanan Yozma modelinde olduğu gibi başlangıçta devlet destekli girişim sermayesidir.

## KAYNAKÇA

- Altuntaş, B. (2013). *Para my fikirler*, TBAA, İstanbul.
- Angel Resource Institute Report*. (2010).
- Ar&ge Bülten*. (Şubat 2013).
- Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, (2012). 26(2), 313.
- Aypek, N. (1998). *Sermaye Piyasası Aracı Olarak Risk Sermayesi ve Türk Sermaye Piyasasında Uygulanabilirliği*, Ankara: KOSGEB Yayınları.
- Bal, H. (2011). *Finansal Teknikler ve Türev Araçlar*, Gazi Üniversitesi, Ankara.
- Balcı, N. (2001). "Angel Investor: Para Şimdi Onlarda", *Power Ekonomi Dergisi*, 48.
- Banger, G. (2013). *Uygulamalı Girişimcilik Eğitimi*, KOSGEB – Eskişehir Sanayi Odası, Eskişehir, 30(9), 1.
- Bayar, Y. (2012). *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, (7:2)
- Baygan, G. and Freudenberg, M. (2000). "The Internationalisation of Venture Capital Activity in OECD Countries: Implications for Measurement policy", *OECD Science, Technology and Industry Working Papers*, 2000/07, OECD Publishing.
- Branscomb, L. M. and Auerswald, P. (2002), "*Between Invention and Innovation: An Analysis of Funding for Early-Stage Technology Development*", Prepared for Economic Assessment Office, Advanced Technology Program, National Institute of Standards and Technology.
- Cansız, M. (2013). *Türkiye'nin Yenilikçi Girişimcileri Teknoloji Geliştirme Bölgeleri*, Örneği Kalkınma Bakanlığı ,Yayın no: 2850.
- Cardon, M. S., Sudek R. and Mitteness C. (2009), "The Impact of Perceived Entrepreneurial Passion on Angel Investing", *Frontiers of Entrepreneurship Research*, 29(2), 1-15.
- Ceylan, A. (1995), *Finansal Teknikler*, 95.
- Chapman, J. (1931). "Where angels Tread", *The Saturday Evening Post*, 18(8), 117-118.
- Chen, X., Yao, X., and Kotha, S.B. (2009). Passion and preparedness in entrepreneurs' business plan presentations: A persuasion analysis of venture capitalists' funding decisions, *Academy of Management Journal*, 52(1).

- Cobham, A. (1999). ***The Financing and Technology Decisions of SMEs, Finance as a Determinant of Investment, Queen Elizabeth House, University Of Oxford, Working Paper 24.***
- Covin Slevin, C., Jeffrey, G. and Dennis, P. S. (1991), "A Conceptual Model of Entrepreneurship as Firm Behavior", ***Entrepreneurship: Theory and Practice***, 16(1), 7-24.
- Çımat, A. ve Laçinel, A. (2002). ***KOBİ'lerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Risk Sermayesi***, Ankara: Vergi Denetmenleri Derneği Eğitim Yayınları Serisi.
- Çonkar, K. M. (1993). Risk Sermayesi Finansman Yönetimi Türkiye İçin önemi, Başarı Koşulları ve Uygulama İmkanları, ***Kayseri: Erciyes Üniversitesi Nevşehir İ.İ.B.F Dergisi***, 6.
- Dağdelen, Ü. (1992). ***Halk Bankasına Sunulan Rapor***, Ankara: ATO Yayınları.
- Demirel, www.webrazzi.com adresinden 18 Nisan 2014'te alınmıştır.
- Drucker, P. F. (1974). ***Management***. Tasks, Responsibilities, Practices.
- Economic Report***, (2000). 28, Wichita State University, Wichita, Kansas.
- Elçi, Ş. (2006). ***İnovasyon: Kalkınmanın ve Rekabetin Anahtarı İnovasyon ve türleriyle ilgili detay ve Türkiye'den ve dünyadan örnekler.***
- Erol, C. (1992). "Faizsiz Kredi Modeli. Venture Capital Finansman Modeli", ***Bankacılar Dergisi***, 8, 28.
- Ertuğrul, A. (2011). ***Yenilikçi Küçük İşletmelerin Finansmanı: Türkiye Uygulaması***, Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Finans ve Bankacılık Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- European Charter For Smallenterprises, 84-91, [http://europa.eu.int/comm/enterprise/enterprise\\_policy/charter/charter\\_en.pdf](http://europa.eu.int/comm/enterprise/enterprise_policy/charter/charter_en.pdf) adresinden 15 Mart 2014'te alınmıştır.
- Feld, B. (2012). ***Startup Communities: Building an Entrepreneurial Ecosystem in your City***. New York: John Wiley & Sons.
- Freear, j., Sohl, L. E, and Wetel, W. E. (1994). Angels and Non-Angels:are there differences?, ***Journal of Busineess Venturing***, 9(2),109-123.
- Gem, (2011). ***Extended Report: Entrepreneurs and Entrepreneurial Employees Across the Globe.***
- George, M. T. (1999). ***Financing Your Business Guide.***
- Gupta, V., MacMillan I. C., and Gita S. (2004), 'Entrepreneurial leadership: Developing and measuring a cross-cultural construct", ***Journal of Business Venturing***, 19(2), 241-260.

Harrison, R. T. and Colin, M. M. (2000), "Venture Capital Market Complementarities: The Links between Business Angels and Venture Capital Funds in the United Kingdom", *Venture Capital*, 2(3), 223-242.

Hazine Müsteşarlığı, Ppt. [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) adresinden 14 Mart 2014'te alınmıştır.

Hirsch, R. D. and Peters, M. P. (2001). *Entrepreneurship*, 5th Edition, McGraw-Hill Higher.

Hindle, K. and Leo, L. (2002), "An Exploratory Investigation of Informal Venture Capitalists in Singapore", *Venture Capital*, 4(2), 169-181.

İnternet: <http://blog.mynet.com>, adresinden 12 Şubat 2014'te alınmıştır.

İnternet: <http://melekyatirimcilar Dernegi.org/> adresinden 31 Ocak 2013'te alınmıştır.

İnternet: <http://www.cayyolulife.com.tr/yazar/> adresinden 14 Şubat 2014'te alınmıştır.

İnternet: <http://www.gemconsortium.org/docs/download/414> adresinden 31 Ocak 2013'te alınmıştır.

İnternet: <http://www.kobifinans.com.tr>, adresinden 31 Ocak 2013'te alınmıştır.

İnternet: <http://www.lab-x.org/melek.html>, adresinden 31 Ocak 2013'te alınmıştır.

İnternet: [www.100fikir100sirket.com](http://www.100fikir100sirket.com) adresinden 31 Ocak 2013'te alınmıştır.

İnternet: [www.angel.com](http://www.angel.com) adresinden 31 Ocak 2013'te alınmıştır.

İnternet: [www.behrendt.com](http://www.behrendt.com) adresinden 02 Şubat 2014'te alınmıştır.

İnternet: [www.endeavourturkey.org](http://www.endeavourturkey.org), adresinden 31 Ocak 2013'te alınmıştır.

İnternet: [www.gobignetwork.com](http://www.gobignetwork.com) adresinden 25 Aralık 2013'te alınmıştır.

İnternet: [www.gust.com](http://www.gust.com) adresinden 25 Aralık 2013'te alınmıştır.

İnternet: [www.isinmerkezi.com](http://www.isinmerkezi.com) adresinden 15 Nisan 2014'te alınmıştır.

İnternet: [www.raisemecapital.com](http://www.raisemecapital.com) adresinden 28 Kasım 2013'te alınmıştır.

İnternet: [www.thefunded.com](http://www.thefunded.com) adresinden 15 Ekim 2013'te alınmıştır.

İnternet: [www.unh.edu/cvr](http://www.unh.edu/cvr) adresinden 30 Nisan 2014'te alınmıştır.

İnternet: [www.unh.edu/cvr](http://www.unh.edu/cvr), "The Angel Investor Market in 2007: Mixed Sings of Growth", Center for Venture Research, University of New Hampshire, [http://wsbe.unh.edu/files/2007%20Analysis%20Report\\_0.pdf](http://wsbe.unh.edu/files/2007%20Analysis%20Report_0.pdf) adresinden 29 Ocak 2013'te alınmıştır.

- İraz, R. (2005), *Yaratıcılık ve Yenilik Bağlamında Girişimcilik ve KOBİ'ler*, Çizgi Kitabevi, Konya.
- Kantar, E. (2008). *Kobi'ler ve Girişimciler için Alternatif Sermaye ve Fon Kaynakları: Girişim Sermayesine Melek Yatırımcı (Deri Sektöründe Bir Uygulama)*, Marmara Üniversitesi BSE, SPB Ana Bilim Dalı ,İstanbul.
- Karabayır, M. E., Gülşen, A. Z., Çıfci, S. ve Muzaffar, H. (2012). Melek Yatırımcılar, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 67(6), 2, 69-93
- Karalar, R. (2001). *Genel İşletme*, Anadolu Üniversitesi, Eskişehir.
- Kavak, Ç. (11-13 Şubat 2009). Bilgi Ekonomisinde İnovasyon Kavramı ve Temel Göstergeleri. *Akademik Bilişim'09 - XI. Akademik Bilişim Konferansı Bildirileri*. Şanlıurfa: Harran Üniversitesi.
- Kaya, R. (1992). *"Bir Finansman Modeli Olarak Risk Sermayesi ve Türkiye'de Uygulama Olanakları"*, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü Yeterlik Etüdü Ankara.
- Koltai, C. O. and Tepav, K. S. (2012). *"Entrepreneurship and Economic Development"*, <http://inec.usip.org/blog/2012/mar> adresinden 15 Mayıs 2014'te alınmıştır.
- Kortum, S. and Joseph, L. (2000). "Assessing The Contribution Of Venture Capital To Innovation," *Rand Journal of Economics*, 31, 674-692.
- Kotelnikov. [www.1000ventures.com](http://www.1000ventures.com) adresinden 31 Ocak 2013'te alınmıştır.
- Kuğu, T. D. (2005). *Girişimcilik Finansmanında Girişim sermayesi ve Türkiye Üzerine Uygulamalar*, Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.
- Lindsay, N. J. (2004), "Do Business Angels Have an Entrepreneurial Orientation?", *Venture Capital*, 6 (2-3), 197-210.
- Long, W. (1983). "The Meaning of Entrepreneurship", *American Journal of Small Business*, VIII.
- Lonsdale, C. (2011). *"Mentoring and entrepreneurship: A natural fit for learning"*, Mowgli Foundation Research Briefing, UK.
- Luecke, R. (2008). *Girişimcinin El Kitabı, Harvard Business School (2003)*, Çev.Ümit Şensoy, T. İş Bankası Kültür Yayınları.
- Lumpkin, G. T. and Gregory, G. D. (1996). "Clarifying The Entrepreneurial Orientation Construct and Linking It to Performance", *Academy of Management Review*, 21 (1), 135-172.
- Marangoz, M. (2008). *Girişimcilik, Pozitif Matbaacılık*, Ankara.

- Margulis, M., Joel, B. and Gerald, A. B. (2000). ***Angel Financing: How to Find and Invest Private Equity*** (New York: John Wiley & Sons, Inc.).
- Mayfield, M. W. (2000). ***“What is Informal Venture Capital and Who are Angels?”***, Kansas.
- Miller, D. and Friesen, P. H. (1978). "Archetypes of Strategy Formulation," *Management Science*, 24, no. 9 921–933.
- Morrison, A., Rimmington, M., Williams, C. (2005). ***Entrepreneurship in the Hospitality, Tourism and Leisure Industries***, Oxford, UK: Elsevier Butterworth Heinemann.
- Munck, C. and Christian, S. (2006). Introduction to Business Angels and Business Angels Network Activities in Europe, EBAN — European Association of Business Angels Networks, ***Brussels***. 6-7.
- OECD. (2010). ***High-Growth Enterprises: What Governments Can Do to Make a Difference, OECD Studies on SMEs and Entrepreneurship***, OECD Publishing.
- Oslo, M. (2005). **OECD and European Commission**,
- OSNABRUGGE, V. And Mobbinson, R. J. (2000). ***Angel Investing Matching Start-up Funds with Start –up Companies***, Jossey- Bass Inc, California.
- Ripsas, S. (1998). ***“Towards An Interdisciplinary Theory Of Entrepreneurship”***, ***Small Business Economics 10***, Kluwer Academic Publishers.
- Rodoplu, G. (2002). ***Para ve Sermaye Piyasaları***, Isparta :Tuğra Ofset.
- Sarıaslan, H. (1992). Venture Capital Finansman Modeli ve Türkiye’de Uygulama Olanakları, ***ASO Dergisi***, 1.
- Saublens, C. ve Reino, M. (2008), ***“Introduction to the Activities of Regional Business Angels Network***, [http://www.yban.net/document/How to Create a BAN.pdf](http://www.yban.net/document/How%20to%20Create%20a%20BAN.pdf) adresinden 15 Haziran 2013’te alınmıştır.
- Schumpeter, J. (1934). ***The Theory of Economic Development***.
- Schumpeter, J. A. (1975). ***“Creative Destruction” From Capitalism, Socialism and Democracy*** (New York: Harper, 1975) [orig. pub. 1942].
- SGK Aylık Bülteni (Aralık 2011). ***TOBB Kurulan/Kapanan Şirketler İstatistikleri***.
- Sohl, J. E. (2009). “The Angel Investor Market in 2008: A Down Year in Investment Dollars But Not in Deals”, ***Center for Venture Research*** (from [http://wsbe.unh.edu/ files/2008\\_Analysis\\_ Report\\_ Final.pdf](http://wsbe.unh.edu/files/2008_Analysis_Report_Final.pdf). adresinden 22 Şubat 2013’te alınmıştır.

- Stangler, D. (2010). ***High Growth Firms and the Future of the American Economy***. Ewing Marion Kauffman Foundation.
- Stevenson, H. and Gumpert, D., (1991). ***The Heart of Entrepreneurship, Entrepreneurship Creativity at Work, Harvard Business Review Paperback***.
- Stevenson, H. H. and Carlos J. J. (1990). "A Paradigm of Entrepreneurship: Entrepreneurial Management", ***Strategic Management Journal***, 11, 17-27.
- Sudek, R. (2007). "Angel Investment Criteria", ***Journal of Small Business Strategy***, 17(2), 89- 103.
- Sullivan, M. K. and Alex M. (1996), "Segmenting the Informal Venture Capital Market: Economic, Hedonistic and Altruistic Investors", ***Journal of Business Research***, 36 (1): 25-35.
- Tanrısever, N. H. (2004). ***AB de girişimciliğin teşviki***, Avrupa Birliği Genel Sekreterliği, Ankara.
- Tepav, İ. (12 Şubat 2013). ***İzmir Girişimcilik Ekosisteminin Geliştirilmesi Stratejisi***, İzmir.
- Tice, C. (2008). ***"On the Horizon"***, Entrepreneur, August.
- Tuncel, K. (1996). ***Risk Sermayesi Finansman Modeli***.
- TUNCEL, K. (1998). ***Risk Sermayesi Finansal Modeli Risk Sermayesi Yatırım Olanakları***.
- TÜRKOĞLU, O. (2013). ***Girişimcilik-Ve-Melek-Yatırımcılık/191***.
- TÜSİAD. (2002:). ***Türkiye’de Girişimcilik ile ilgili Sorunlar ve Çözümler***, İstanbul.
- TÜSİAD. (2009). ***Girişimciliğin finansmanı Görüş Belgesi***, Ayrıl Ecmel, Karaata Selçuk, Öztürk Volkan (Yenilikçilik Çalışma Grubu).
- UÇKUN, N. (2009). Kobilerin Finansman Sorunlarına Melek Sermaye Çare Olabilir mi?, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF, ***Muhasebe ve Finansman Dergisi***, 41.
- ULUYOL, O. (2008). ÇOMÜ Girişimcilikte Alternatif Bir Finansman Modeli Olarak Melek Finansman Yöntemi, ***Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi***, 43-67.
- VANCE, D. E. (2005). ***Raising Capital***, (Camden, New Jersey: Springer Press).
- WETZEL, W. (2002). ***"Angel Money and Sustainable Business"***, In Business, September/October 2002, pp.26-28.ss.26-27).
- Yalçiner, K., Tanrıöven, C., Bal, H., Aksoy, E. E. ve Kurt, Ç. (2011). ***Finansal***

***Teknikler ve Türev Araçlar, Gazi Üniversitesi, Ankara.***

Yavaş, A. (2012). ***Melek yatırımcılar nasıl karar alıyor: türkiye’den bir bilişsel Haritalama çalışması***, 6-16. <http://www.alphanmanas.com>. adresinden 06 Ocak 2013’te alınmıştır.

Yavuz, M. (2008). ***İhracatta Alternatif Finansman Teknikleri***, İGEME Yayını.

Yıldırım, H. (2008). ***Girişimcilik Ateşi ve İş Melekleri***, Değişim Yayınları.

Yılmaz, S. (2005). ***“KOBİ Finansmanı”***, <http://www.kobizirvesi.org.tr/> adresinden 18 Ocak 2014’te alınmıştır.

## ÖZGEÇMİŞ

### Kişisel Bilgiler

Soyadı, adı : KAYFECİ, Musa  
 Uyuğu : T.C.  
 Doğum tarihi ve yeri : 01/01/1959 Ankara  
 Medeni hali : Evli, 2 çocuk  
 Telefon : 0 (312) 422 27 82  
 Faks : 0 (312) 422 27 99  
 e-posta : musakayfeci@gmail.com.



### Eğitim

| Derece        | Okul                                     | Mezuniyet yılı |
|---------------|------------------------------------------|----------------|
| Yüksek lisans | Gazi Üniversitesi /Muhasebe Finans       | 2014           |
| Lisans        | Hacettepe Üniversitesi/ İşletme Yönetimi | 1980           |
| Lise          | Anamur Lisesi                            | 1975           |

### İş Deneyimi, Yıl

### Çalıştığı Yer

### Görev

|                     |                                             |               |
|---------------------|---------------------------------------------|---------------|
| 2010 - Devam ediyor | Başbakanlık Güvenlik İş Gn. Md.             | Daire Başkanı |
| 1996 – 2010         | Başbakanlık Birimleri                       | Daire Başkanı |
| 1990 - 1996         | TCDD                                        | Müdür         |
| 1985 - 1990         | Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı<br>İGEME | Uzman         |
| 1982 – 1985         | Türkiye Odalar Birliği                      | Uzman         |

### Yabancı Dili

İngilizce

**A**

**Akreditasyon**, *xix, 130, 154, 155*

Amazon, *viii, 4*

Apple, *4, 26*

Ar-Ge, *xii, xix, 16, 22, 26, 27, 42, 60, 61, 94, 151*

Avrupa Birliği, *23, 36, 73, 177*

**B**

BIC, *103, 111, 112, 116*

BİDEB, *xxi, 102*

Bireysel Katılım Sermayesi Sistemi, *5, 121*

**BKS**, *xvii, xx, xxi, xxvii, 5, 122, 128, 130, 131, 135, 136, 137, 138, 140, 154, 157, 158, 160, 162, 168*

**BKY**, *xvi, xvii, xix, xxi, xxvii, 5, 110, 111, 123, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 137, 138, 140, 141, 142, 143, 144, 145, 150, 152, 153, 154, 155, 156, 158, 159, 161, 162*

Broadway, *viii, 47, 48, 49*

Business Angel, *vii, 4, 7, 50, 113, 114, 131, 168*

**Ç**

Çekirdek Sermaye, *6, 84*

**D**

Davranışsal Girişimci, *7*

**E**

EBAN, *50, 71, 72, 80, 175*

ECI, *119*

Ekosistem, *166*

EVCA, *xxi, 43*

**F**

finansman, *v, vi, ix, 3, 4, 6, 7, 8, 10, 12, 20, 21, 23, 24, 25, 26, 27, 29, 30, 32, 33, 34, 35, 37, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 50, 52, 72, 80, 81, 84, 86, 87, 89, 103, 115, 118, 121, 127, 129, 134, 163, 164, 165, 166, 167*

fon, *4, 19, 21, 24, 27, 32, 37, 38, 40, 42, 43, 46, 56, 78, 89, 92, 118, 134, 173*

Ford, *viii, 4*

**G**

girişimcilik, *v, 3, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 15, 17, 18, 21, 27, 30, 34, 43, 46, 50, 52, 58, 60, 74, 75, 76, 92, 93, 94, 96, 97, 98, 99, 101, 102, 103, 109, 113, 114, 119, 127, 163, 167*

Global, *3, 10, 71, 93, 95, 96, 97, 107, 109*

Google, *4, 26, 113*

Graham Bell, *viii, 4*

GSYO, *xxi, 40*

**H**

Halk Bankası, *88*

hami yatırımcılık, *117*

Hotmail, *4*

**i**

incubators, *114*

inovasyon, *16, 27, 60, 106, 166, 167*

İnovasyon, *xi, 14, 15, 16, 60, 171, 173*

İş Meleşği Ağı, *xiv, 69*

İşin Merkezi, *120*

İŞKUR, *114*

işletme, *23, 24, 25, 35, 67, 105, 118*

**K**

Kamu Destekleri, *xxiv, 28*

know-how, *114*

KOBİ, *xxii, 23, 25, 26, 27, 31, 32, 45, 86, 166, 167, 171, 173, 179*

KOSGEB, *xxii, 5, 26, 27, 83, 108, 114, 132, 169*

**L**

Links Angel, *71, 113*

lisans, *ix, 100, 102, 111, 124, 126, 133, 135, 147, 149, 150, 153, 155, 162*

**M**

matchmakers, *114*

Melek Finansman, *v, viii, xiii, xv, xxiv, 3, 5, 6, 7, 44, 45, 50, 51, 84, 86, 87, 127, 162, 165, 166, 168, 177*

melek sermaye, *v, 4, 25, 84*

melek yatırımcı, *4, 40, 42, 44, 45, 47, 48, 54, 57, 62, 64, 66, 68, 70, 72, 73, 75, 76, 90, 103, 109, 112, 113, 115, 116, 127, 159, 160, 163, 166, 167, 173*

MIT Forum, *107*

Microsoft, *viii, 4, 26, 119*

Mikrofinansman, *xv, xxii*

Müşaraka, *32*

müteşebbis, *89*

**O**

OECD, *xxii, 12, 15, 16, 127, 170, 175*

OSNABRUGGE, *177*

**Ö**

örnek, *24, 32, 49, 55, 63, 69, 79, 94*

Özel Sermaye, 6, 84, 168

**P**

private equity, 38, 42

**R**

Raise Me Capital, 72

Risk, xii, xiii, xiv, xv, xxiv, 6, 27, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 37, 38, 39, 42, 60, 62, 85, 89, 90, 91, 92, 114, 169, 171, 174, 177

Risk Sermayesi, xii, xiii, xxiv, 6, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 37, 38, 39, 91, 114, 169, 171, 174, 177

**S**

sektör, 30, 55, 92, 118, 127, 135

Silikon Vadisi, 13, 30, 74

Skype, 4

start-up, v, vii, 36

**T**

TEYDEB, 26, 27

TÜBİTAK, xvi, xxiii, 26, 27, 83, 101, 102, 106, 132, 151

**V**

Venture capital, 39

Venture Capitalist, 114

**Y**

Yahoo, viii, 4, 113

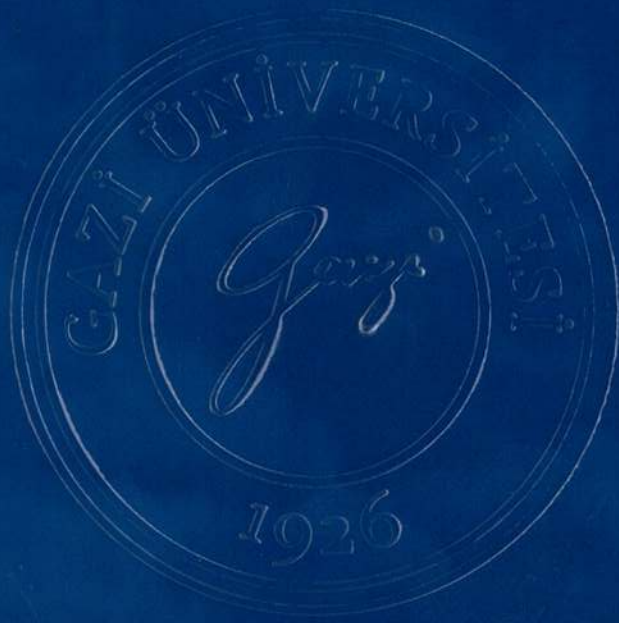
YOZMA, 117, 118, 119, 163

YÖK, xxiii, 114

Yönetmelik Destek, 81



*GAZİ GELECEKTİR..*



*Gazi gelecektir...*

