

---

**RİSK SERMAYESİ VE  
TÜRKİYE DE  
UYGULANABİLİRLİĞİ**

---

**NESRİN ŞİRVAN**

**2002**

## **İÇİNDEKİLER**

**Kısaltmalar 4**

**Yönetici Özeti 5**

**Giriş 6**

### **Bölüm I**

I.1.Risk Sermayesi Nedir? 7

I.2.Risk Sermayesine Yönelik Bazı Kavramlar8

I.3.Risk Sermayesinin Faktörleri 9

Tablo 1-ABD ve Avrupa da Risk Sermayesi fonlarının karşılaştırılması 10

Tablo 2-ABD ve Avrupa da Risk Sermayesi yatırım aşamaları 10

Tablo 3- Yatırım aşamalarında zaman risk tablosu 11

### **Bölüm II**

II-1. Risk Sermayesinin Gelişimi 12

II-1.a) ABD de Risk Sermayesi 12

Tablo 4-Şirket değerinin yüzdesi olarak ilk tur yatırım 12

*Digital Efsanesi 13*

*Diğer mucizeler 13*

II-1.b) Avrupa da Risk Sermayesi 13

Tablo 5-Avrupa da Risk Sermayesinin finansal dağılımı14

II-1.c) Asya da Risk Sermayesi 14

II-1.d) İsrail ve Risk Sermayesi14

II-1.e) Türkiye de Risk Sermayesi15

*Alaçatı Çevre Teknoparkı 15*

Tablo 6- Risk sermayesi fon kaynakları 16

II-2. Girişimcilik ve Risk Sermayesi 16

II-3 Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları 17

II-4 Küçük işletme yatırım şirketleri 18

II-5 Küçük ve orta boy işletmelerin finansal sorunları 19

### **Bölüm III**

III-1. Risk Sermayesinin parametreleri 20

III-2 Neden ABD? 20

III-3 Risk sermayedarları 21

III-4 Risk Sermayesi leasing şirketleri 21

## **Bölüm IV**

IV-1 Risk Sermayesi ve Türkiye 22

IV-1.a) Risk Sermayesinin Hukuki Boyutu 22

IV-1.b) Türkiye de risk sermayesi ve Somut Öneriler 22

IV-2 Ülkemizdeki diğer risk sermayesi yatırımları 23

## **Bölüm V**

V-1 Risk sermayesinin teknik yönü 25

V-1.a) İş Planı(Business Plan) 25

V-1.b) Risk sermayesi ve proje sahibi arasındaki ilişkiler 27

V-2 Bir proje nasıl değerlendirilir? 27

V-3 Fiyatlandırma 28

V-4 Fiyat nasıl belirlenir 28

V-5 Risk sermayesi ilgi alanları 28

V-5.a) Yatırımların süresi 29

V-5.b) Yatırımdan çıkış 29

V-6 Risk sermayesi sistemi prosesi 29

V-6 a) Proje planı hazırlanması 29

V-6.b) Ön değerlendirme 30

V-6.c) Birlikte çalışma 30

V-6.d) Değerlendirme 30

V-6.5) Yatırım sözleşmesi 30

V-6.6) Gerçekleştirme 30

V-6.7) Yatırımdan çıkış 30

V-7) Küçük işletmeler sermaye piyasası 31

V-8 Risk sermayesi fonları 31

V-9. Fon yönetimi 31

V-10 Risk sermayesi piyasası finansal araçları 32

V-11. Risk sermayesi modelleri 32

*Yatırım fonu 32*

*Yatırım ortaklığı modeli 33*

V-12) Hisse senedi ile fon sağlamada karşılaşılan sorunlar 33

*Arz yönlü 33*

*A) yatırımcı azlığı 33*

*B) likidite sorunu 33*

*C) sermaye arttırımında nakit gücü. 33*

*D) yüksek enflasyon 33*

*Talep yönlü 33*

|   |           |
|---|-----------|
| V-13) Risk sermayesinin geliştirilmesi uygulamaları               | 34        |
| Tablo 7 Risk Sermayesi yatırımları                                | 34        |
| <b>Öneriler ve Sonuç</b>  | <b>35</b> |
| <b>EKLER</b>  | <b>36</b> |
| EK-1  |           |
| Dünyada risk sermayesi ile ilgili organizasyonlar                 | 36        |
| EK-2  |           |
| Dünyanın en popüler venture capital şirketleri                    | 37        |
| EK-3  |           |
| SPK Risk sermayesi yatırım ortaklıklarına yönelik esaslar tebliği | 39        |
| EK-4  |           |
| Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. Esas Sözleşmesi             | 51        |
| EK-5  |           |
| Türkiye de Risk Sermayesi   | 61        |
| <i>Vakıf Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı</i>                     | <i>61</i> |
| <i>VRSYO'nun gerçekleştirdiği bazı yatırımlar</i>                 | <i>61</i> |
| <i>TTGV</i>   | <i>62</i> |
| EK-6  |           |
| Buluş marka ve endüstriyel tasarım haklarının korunması           | 65        |
| Buluşlar  | 65        |
| İncelemesiz patent  | 65        |
| İncelemeli patent   | 65        |
| Faydalı model belgesi   | 66        |
| Sistemler arasındaki değiştirme                                   | 66        |
| Patent başvurusunun hazırlanması                                  | 67        |
| Ön araştırma  | 67        |
| Tarifname   | 67        |
| Buluşu yapanın belirtilmesi                                       | 68        |
| Yurt dışından patent alınması                                     | 68        |
| Patent başvurusu seçenekleri                                      | 69        |
| Rüçhan hakkı  | 69        |
| Ulusal patent başvurusu   | 69        |
| Uluslararası patent başvurusu(patent işbirliği antlaşması)        | 69        |
| Avrupa Patenti Sözleşmesi   | 70        |
| Tablo 1-Buluş   | 71        |
| Tablo 2- Patent başvurusu seçenekleri                             | 72        |
| <b>Kaynakça</b>   | <b>73</b> |

**KISALTMALAR CETVELİ**

SPK-Sermaye Piyasası Kurulu

RSYO-Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı

V.C.-Venture Capital

TTGV-Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı

IPO- Birincil halka arz

EYTE- Ege Yüksek Teknoloji Enstitüsü

MKYO- Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı

KOBİ-Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler

KOSGEB-Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme Merkezi

## YÖNETİCİ ÖZETİ

Risk sermayesi, ABD de ortaya çıkmış, ve tüm dünyada cep telefonundan bigisayara kadar pek çok buluşun ortaya çıkmasındaki en önemli faktör olmuştur. Bugün, ABD, Avrupa, İsrail ve Japonya arasında risk sermayesi alanında gelecek yüzyılın proje savaşları başlamıştır. Fakat şu anda ABD bir adım önde görülmektedir.

20 milyar dolarlık bir savaşın süregeldiği risk sermayesi arenasında bir çok firma ve yatırımcı faaliyet göstermesine rağmen bu yatırımlar son yıllarda daha çok telekomunikasyon, bio-teknoloji, internet teknolojileri ve sağlık alanlarında yoğunlaşmıştır.

Dünyada ve Türkiye'deki son gelişmelerin ele alındığı bu kitap 5 bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, Risk Sermayesinin tanımı, faktörleri, ABD ve Avrupada ki risk sermayesi fonlarının karşılaştırılması yer almaktadır. İkinci bölümde, Risk Sermayesinin Gelişimi, ABD de ve diğer ülkelerde risk sermayesinin gelişimi, Risk sermayesi fon kaynakları, Girişimcilik ve Risk sermayesi, Risk sermayesi yatırım ortaklıkları, Küçük işletme yatırım şirketleri, Küçük ve orta boy işletmelerin finansal sorunları yer almaktadır. Üçüncü bölümde, Risk Sermayesinin parametreleri ve risk sermayedarları hakkında bilgi verilmiştir. Dördüncü bölümde, Risk Sermayesi ve Türkiye deki hukuki boyutu, Türkiye de risk sermayesi, Somut Öneriler ve ülkemizdeki diğer risk sermayesi yatırımlarına değinilmiştir. Beşinci bölümde ise, Risk sermayesinin teknik yapısı ele alınmış, bu kapsamda da iş planı ve risk sermayesi süreci gibi konular ele alınmıştır.

Sonuç ve öneriler bölümünde ise risk sermayesinin Türkiye de yaygınlaştırılması için ne gibi politikaların uygulanabileceğine yönelik bazı kıstaslar vurgulanmaya çalışılmıştır.

## GİRİŞ

1950'li yıllarda başlayan ve bugün Cisco'dan Microsoft'a, Yahoo'dan Intel'e kadar bir çok dünya devinin ortaya çıkmasına neden olan Risk Sermayesi (venture capital), 2000'li yılların başında tüm dünyada 20 milyar dolarlık dev bir sektör haline gelmiştir. Klasik anlamda kredi ile iş kurmanın mümkün olmadığı durumlarda, hepsinden önemlisi özellikle teknoloji alanında dev buluşların projelerin elinden tutan bankalar değil, risk sermayedarları olmuştur. Kısacası 21.yüzyılda dünyayı yönlendiren buluşlar, projeler risk sermayesi ile hayat bulmuş, bir çok projenin umudu olmaya da devam etmektedir.

Risk sermayesi sanıldığı gibi kolay gerçekleşen bir olgu değildir. Bilim, hukuk ve ekonominin bileşiminden oluşan bir komplekstir. Bu da dünyada bir çok fonun son zamanlarda neden daha dikkatli olduğu yönünde bir fikir verebilir. Nitekim, İsrail ve ABD' li risk sermayedarları bile bazı projeleri gereksiz desteklediği için batma noktasına gelmiştir. Yapılan araştırmalar bu rakamın en az 5 milyar dolar olduğunu göstermektedir.

21.yüzyılda tüm önemli buluşlar için en önemli finans modeli olan risk sermayesinin gelişimi için tüm ülkeler kendi fonlarını yaratmaya çalışmaktadırlar.

Türkiye de henüz 5 yıllık bir geçmişi olan risk sermayesi tanımdan öte yeterince bilinmemektedir.

İşte tüm bu amaçlara yönelik olarak bu kitapta risk sermayesinin önemi, gelişimi ve gelecekte Türk firmalarına sağlayacağı yararlar karmaşık olmayan bir yapıda verilmeye çalışılmıştır. Risk sermayesine konu olan buluşların ve projelerin genellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere oluşması, ülkemizde de yaygınlaşabileceğinin kaçınılmaz olduğunu göstermektedir. Halen başta ABD'nin California Eyaleti olmak üzere bir çok şehir venture capital city olarak adlandırılmaktadır. Bu şehirler arasında Palo Alto, San Fransisco, San Jose başta gelmektedir.

## BİRİNCİ BÖLÜM

---

### I-1.Risk Sermayesi Nedir?

1946 yılında General Doriot, Ralph Flanders, Karl Compton, Merrill Griswold ve Amerikan Araştırma Geliştirme Şirketi (AR&D) bu alanda ilk fonu oluşturarak risk sermayesinin başlangıcını gerçekleştirdiler.(1) Bu alanda Doriot Kuralları da ortaya konmuştur. Buna göre; bir projenin venture capital portföyünde yer alabilmesi için,

- a) Yeni teknoloji, pazarlama ve yeni ürün konseptlerine sahip olması
- b) Yatırımcılara açık olması
- c) Ürünlerin prototip aşamasında ve bir patente sahip olması gerekir.

General Doriot, risk sermayesini kısaca şöyle tanımlar: “*Projenin gelişimi, yönetimi ve halka arzı içeren bir süreçtir*”.(2)

Bu konuda başka tanımlar da yapılmıştır. “ Finansman ya da proje için sermaye arayan girişimcilerle, yeni fikirler ve risk almaya hazır sermayedarların buluşması “ olarak tanımlanabilir. Diğer bir tanım ise, “ risk sermayesi yatırımları profesyonel yatırımcıların uzun vadede faiz geliri veya temettü değil sermaye kazancı sağlamayı amaçladığı riskli yatırımlar “ olarak tanımlanabilir. Yapılan risk sermayesi yatırımlarının üçte biri bazen de tamamı zararla sonuçlanabilir. Fakat iyi projelerin getirisi bazen 20 katına ulaşabilir.

Aslında risk sermayesine benzer örnekler 1930’lu yıllarda da vardı. Örneğin American Airways ve Henry Ford, Rockefeller’ın sahiplerinden Alexander Malcolmsen tarafından finanse edilmişti.

Risk sermayesi karmaşık yapısı gereği bir çok ülkede yaygınlaşmamıştır. ABD de yaygınlaşmasının en büyük nedenlerinden biri ise burada yüksek risk almak isteyenlerin oldukça fazla olmasıdır. Avrupa bu alanda biraz tutucudur. Bazı şeylerin sonucunu görmek ister. (3) 1990’lar, VC’ın en çok yaygınlaştığı yıllar olmuştur. Nitekim 1999 da risk sermayedarları, start-up yani başlangıç seviyesindeki şirketlere 46 milyar dolarlık fon sağlamıştır.(4)

---

(1) BARTLETT W.JOSEPH-Fundamentals of Venture Capital-sf.:4-8-13

(2),(3),(4) ZYGMONT Jeffrey-The VC Way-sf: 5-12-46

Halen Sand Hill ve Silicon Valley dünyada risk sermayesinin merkezi konumdadır.(5) Yatırımcı firmalar gerekli fonu iki yoldan sağlar. Birincisi toplam fon miktarı üzerinden yönetim giderlerini indirmektir ki bu rakam genellikle fonun %2.5'ini oluşturur. ABD'li risk sermayesi mantığına göre yönetim giderleri fonun belirli bir yüzdesi olarak belirlenirse fon ne kadar büyük olursa harcama da o oranda artacak demektir. Başarılı bir yatırımda kişisel kalite yatırımın tekniği, metodu kadar önemli sayılır. Fakat personel kalite tek başına amacı değildir. (6)

## I-2.Risk Sermayesine Yönelik Bazı Kavramlar

**Melek Yatırımcı** ( Angel Investor) Projesi olan kişilere yönelik ilk finansal destek sağlayan kişi ya da kişiler

**Çekirdek Yatırım** (Seed Capital) Projeye yatırım yapılmadan önce proje ile ilgili prototip için gereken sermayeye denir.

**Başlangıç Sermayesi** (Start up Venture Capital) Prototip için gereken yatırımın ardından diğer ön yatırımlar için (hukuki vs) gereken sermayedir.

**Risk Sermayesi Fonu** (Venture Capital Fund) Çeşitli finansal araçların kullanılmasıyla proje finansmanına ihtiyaç duyan kişi veya kuruluşa sağlanan sermayedir.

**Teknoloji** (Technology) Teknoloji, üretim bilgisinin üretilmesi ve kullanılması becerisidir. Ekonomik büyümenin, rekabetin ve gelişmenin en önemli aracıdır. Teknoloji dinamik bir kavram olup, sistematik üretim girdisi ile birlikte aynı zamanda üretimde kullanılan tüm girdi, araç, gereç ve bunları kullanan insanları kapsar. Günümüzde teknoloji, emek ve sermayenin verimliliğini arttıran üretim girdisi olarak görülmektedir.

**Teknolojik Yenilik** (New Technology) Risk sermayesinin temel ölçütü teknolojik yeniliktir. Teknolojik yenilik, yeni bir makine veya ürün olabileceği gibi yeni bir organizasyon yeni bir pazar veya hammadde de olabilir. Teknolojik yeniliklerin temelinde Ar-Ge çalışmaları vardır.

---

(5), (6) E.HILL, *Inside Secrets to Venture Capital*-sf: 26-39

**Teknolojik gelişme** Yeniliğin fikir olmaktan çıkarılıp ekonomik değer haline dönüştürülene kadar olan faaliyetlerin bütünüdür.

**Girişimci (Entrepreneur)** : Girişimci, yeni pazar, yeni tedarik ve finansman kaynakları bularak yeni ürün veya üretim teknikleri, örgütlenme biçimleri geliştirerek ekonomik gelişmenin öncülüğünü yapan kişidir.

**Risk Sermayedarı (Venture Capitalist)** : Risk sermayesi sağlayan kişi ve kuruluşlardır.

### I-3.Risk Sermayesinin Faktörleri:

- 1) **Teknolojik yenilik (new technology)** Risk sermayesi daha çok teknoloji ağırlıklı ve uzun vadede kar sağlayabilecek projeleri esas alır. Önce ürün prototipi laboratuvarında incelenir. Ürün daha sonra beta test denilen test aşamasından geçirilir. Bu ürün ile ilgili ilk satışa kadar geçen evreye “the first venture round” yani ilk yatırım safhası denilir. (7)
- 2) **Sermayeye katılma(equity participation)** Risk sermayedarı bir projeye ortak olarak girer. Bu nedenle proje sahibi ile birlikte hareket etmek zorundadır.
- 3) **Yönetime Katılma(participation to management):** Risk sermayedarı yönetime katılarak gerek riskin azaltılmasında gerekse projenin sağlıklı büyümesinde rol oynar. Sermayedarlar genellikle yönetime katılırken bazen katılmama yönünde de karar verebilirler. Fakat büyük projelerde risk sermayedarları yönetime katılır.
- 4) **Hızlı büyüme(fast growing):** ABD de risk sermayesi ile kurulmuş olan şirketler, genellikle NASDAQ gibi borsalarda halka açılıp kısa sürede kar etmeyi hedeflemektedir.

**Tablo:1**

**ABD ve Avrupa'da Risk Sermayesi Fonlarının  
Karşılaştırılması**

| Fon kaynakları       | 1985-1987(%) |     |
|----------------------|--------------|-----|
|                      | Avrupa       | ABD |
| Emeklilik fonları    | 36           | 43  |
| Yabancı kuruluşlar   | 28           | 13  |
| Sigorta şirketleri   | 13           | 13  |
| Bireyler             | 9            | 10  |
| Bankalar             | 5            | -   |
| Fon yönetim grupları | 4            | -   |
| Şirketler            | 3            | 11  |
| Akademik kuruluşlar  | 2            | 10  |

**Tablo:2**

**ABD ve Avrupa'da Risk Sermayesi Yatırım Aşamaları**

| Yatırım Aşaması   | Avrupa | ABD |
|-------------------|--------|-----|
| Başlangıç aşaması | 5      | 15  |
| Genişleme         | 31     | 47  |
| Satın alma        | 56     | 21  |
| İkincil alımlar   | 3      | 4   |
| Diğer             | -      | -   |

Tablo:1 TUNCEL KÜRŞAT, Risk Sermayesi Finansman Modeli-SPK Yayınları sf :16

Tablo:2 EVANSON R.DAVID, Where to go when bank says no sf: 35

Tablo: 3

| Yatırım aşamalarında zaman risk tablosu:   |                     |                                    |
|--|---------------------|------------------------------------|
| Yatırım Tipi   | Zaman (yıl)         | Risk                               |
| Erken aşama finansmanı <ul style="list-style-type: none"> <li>Tasarım Finansmanı (prototip geliştirilme aşaması)</li> <li>Başlangıç sermayesi (start-up) (iş oluşturma aşaması)</li> <li>Erken geliştirme (zararda veya yeni kazanç sağlamaya başlamış işletmenin geliştirilmesi)</li> </ul> | 7-10<br>5-10<br>3-7 | Çok yüksek<br>Çok yüksek<br>Yüksek |
| Geç aşama finansmanı <ul style="list-style-type: none"> <li>Genişleme sermayesi (kurulmuş, karlı işletmenin sermaye ihtiyacı)</li> <li>Köprü finansa çıkış öncesi son destekleme finansmanı</li> </ul>   | 1-3<br>1-3          | Orta<br>Düşük                      |
| Buy-out / Buy-in   | 1-3                 | Düşük-<br>Yüksek                   |
| Şirket kurtarma finansmanı   | 3-5                 | Orta-<br>Yüksek                    |

## BÖLÜM II

---

### II-1. Risk Sermayesinin Gelişimi

#### II-1.a) ABD de Risk Sermayesi

ABD’de 1980 yılına kadar önemsiz olarak nitelendirilebilecek seviyelerde olan risk sermayesi yatırımları 1990’lı yılların sonunda borsalardaki yükseliş ve yeni ekonominin patlamasıyla 1998 de 15 milyar dolara 1999 da 50 milyar dolara ulaşmıştır. Bugün NASDAQ’ı yaratan ve ekonomiye yeni bir dinamizm getiren yeni ekonomi şirketleri, başarılarını %90 venture capital’a borçludur. Nitekim 1999’ da sadece ABD de internet sektörünün %68’i risk sermayesi ile finanse edilmiştir. ABD de genellikle bilgisayar teknolojisi üzerine venture capital yatırımları hızlanmıştır. Öte yandan son yıllarda ise sağlık özellikle de bio teknoloji alanındaki yatırımlara yönelik risk sermayesi yatırımlarında bir artış söz konusudur. Son 10 yılda ABD venture capital pazarının %32’sini bilgisayar teknolojisi oluşturmuştur. Daha sonra ise yerini internet teknolojisi almaya başlamıştır. Bu da beraberinde internet security projelerini getirmiştir. (8) 1990 yıllarda NASDAQ da internet ve diğer teknoloji şirketlerinin büyümesinin nedeni bu gelişimin ardında inanılmaz bir risk sermayesi fon akışı yaratılmasıdır. Nitekim fon şirketleri her yıl % 57 oranında büyüme göstermiştir. Sadece 1998 de 2853 proje için fon aktarılmıştır. (9) 1999 da fonların % 10’u seed yani çekirdek şirketlere, % 30’u ise early stage şirketlere aktarılmıştır. (10)

**Tablo 4**

| <b>Şirket değerinin yüzdesi olarak ilk Tur Yatırım</b> |          |
|--|----------|
|  | <b>%</b> |
| Start-up(başlangıç)                                    | 45,45%   |
| Development(geliştirme)                                | 44,44%   |
| Beta Testi   | 44,76%   |
| Clinical trials  | 42,75%   |
| shipping   | 31,18%   |
| karlılık   | 31,45%   |

*Kaynak: VentureOne Cohort of companies entering the VC space in 1998*

### ***Digital efsanesi***

Modern anlamdaki ilk risk sermayesi şirketi olan American Research and Development 1946 da kurulmuş ve Digital markasını yaratmıştır. 1950 de bu firmaya yapılan 70.000 Dolarlık yatırım 15 yıl içinde 5 bin kat artarak 350 milyon dolara yükselmiştir. Digital 1988 de bir başka bilgisayar devi olan Compaq ile birleşmiş ve 50 milyar dolarlık bir piyasa değeri ortaya çıkmıştır. (11)

### ***Diğer mucizeler***

1976 da Steve Robbins tarafından bir evin garajında tasarlanan Apple Computer risk sermayesi ile dünya devi haline gelmiştir. Federal Express, Intel, Sun da aynı yöntemden yararlanarak kendi alanlarında bir numara olmayı başarmışlardır. Başarının nedeni ise açıktır. Çok düşük finansman ile bir kaç yılda milyar dolarlık IPO'ların yaratılması sürecidir.(12)

Ekonomilerin büyümesi yeni şirketlere bağlıdır. ABD' de risk sermayesinin gelişmesinin en önemli nedeni ülkede baskın olan herşeye sıfırdan başlayıp geliştirebilme ve her türlü yeniliğe açık olabilme kültürünün doğal sonucudur.

### **II-1. b) Avrupa'da Risk Sermayesi**

Avrupa da ise risk sermayesi yatırımlarının bir önceki yıla göre sadece % 2 oranında artarak 20 milyar dolar düzeyinde kaldığı görülmektedir. Bu rakam yeni yatırımları kapsamaktadır. Avrupadaki mevcut risk sermayesi yatırımları çeşitli sektörlere dağılmış durumdadır. Teknoloji yatırımlarının oranı toplam yatırım içinde % 21 de kalırken ilk sırayı %27 ile perakende ve tüketici ürünleri almaktadır. Kısaca Avrupada risk sermayesi finansmanı daha çok olgunluk aşamasına gelmiş projelerde kendini gösterirken, ABD de olduğu gibi ön aşama finansmanı denilen projelerin henüz fikir aşamasındayken desteklenmesi de ilgi çekmemektedir. Gerek hacim gerekse tür olarak Avrupa'nın ABD ye göre daha geri olmasının nedeni, risk sermayesine likidite kazandıracak küçük firmalara yönelik piyasasının henüz yeni olmasıdır. Nitekim, ISDAK, NASDAQ dan 22 yıl sonra kurulabilmiştir. NASDAQ'a 5000 e yakın firma kote iken IZDAQ a kote olan firma sayısı henüz 50'ye ulaşabilmiştir. Bununla birlikte,

---

(11) E.HILL,BRIAN, *Inside Secrets to Venture Capital*-sf:33

(12) MLAWSKI ED, *Gemini İsrail Fonu Bşk.Risk Sermayesi Seminer Notları.Aralık 2000 TTGV Yayınları*

bazı Avrupa ülkelerinde ulusal bazda değerlendirilen ileride ise tüm Avrupa genelinde birleşmelere konu olabilecek bazı pazarlar oluştuğunu görmekteyiz. Buna en iyi örnek olarak Almanya da Frankfurt ta Neuermart pazarı verilebilir. 1977 de kurulup hızla gelişme kaydeden bu piyasaya kote şirketlerin sayısı bugün 100'ü aşmış bulunmaktadır. (13)

**Tablo: 5**

| Avrupa'da Risk Sermayesinin Finansal Dağılımı |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
| USD mio.                                      |      |      |      |      |      |
| Aşama   | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 |
| çekirdek                                      | 35   | 25   | 44   | 44   | 70   |
| başlangıç                                     | 326  | 211  | 325  | 375  | 490  |
| genişleme                                     | 2792 | 2211 | 2729 | 3007 | 3365 |
| yerine koyma                                  | 523  | 405  | 516  | 463  | 829  |
| satın alma                                    | 2147 | 1967 | 2856 | 3364 | 3818 |
| toplam  | 5823 | 4818 | 6470 | 7254 | 8572 |

*Kaynak: European Venture Capital Association(1997)*

#### II-1.c) Asya da Risk Sermayesi

Gerek kültürel gerekse yasal bazı engeller nedeniyle girişimcinin önüne büyük engeller çıkmaktadır. Buna rağmen bazı gelişmeler göze çarpmaktadır. Örneğin 1999 da başta Japonya olmak üzere tüm Asya ülkelerinde 8 milyar dolarlık yeni bir risk sermayesi yaratılmış, bu alandaki gelişme hızı ise % 20 olarak gerçekleşmiştir. Risk sermayesi daha çok Çin ve Hong Kong da yoğunlaşmıştır. NASDAQ benzeri piyasaların kurulmasıyla risk sermayesi gelişmeye başlamıştır. (14)

#### II-1.d) İsrail ve Risk Sermayesi

İsrail, risk sermayesi alanında neredeyse ABD kadar hızlı büyümektedir. Küçük bir ülke olmasına rağmen özellikle son 10 yılda bu alanda 3.5 milyar dolarlık bir fon yaratılmıştır. Özellikle teknoloji şirketlerinin sayısı oldukça fazladır. NASDAQ da kote olan 150 İsrail şirketi vardır.

İsrail de bugün 240 risk sermayesi şirketi faaliyet göstermektedir. Gemini bunlardan en büyüğüdür. İsrail şirketlerinin büyük bir bölümü ABD'li risk sermayesi şirketleri içinde ilgi çekicidir. (15)

#### II-1.e) Türkiye'de Risk Sermayesi

Risk sermayesi Türkiye de oldukça yeni bir kavram. Risk sermayesi Yatırım Ortaklığı olarak, IMKB de faaliyet gösteren Vakıf Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı faaliyet göstermektedir. Ayrıca Türkiye de ofisi bulunan bazı yabancı fonlar da sözkonusudur. Bunlar, Emit, Safron, Ilab, Boshporus, Argus'dur.

Öte yandan Türk Teknoloji Geliştirme Vakfı, İzmir Yüksek Teknoloji Enstitüsü gibi kuruluşlar da projelere destek vermektedir. Teknoloji parkları açısından Türkiye, dünyada bazı ilklere de imza atmış durumdadır. Bilindiği gibi teknoloji parkları, projesi olan fakat bunu geliştirebilmek için gerekli ortamı olmayanlar için hayati bir önem taşımaktadır. Dünya'nın ilk çevre teknoparkı 1993 de İzmir Alaçatı da Charles Percy Ass. Technoloy Investments ile EGEV'in işbirliği ile kurulmuş ve uzay araştırmalarından rüzgar enerjisine kadar bir çok projenin altyapısının hazırlanmasına katkıda bulunmuştur. (16)

#### *Alaçatı Çevre Teknoparkı(The World Green technology Corridor)*

Neden Alaçatı..Alaçatı her yönden San Francisco şehri ile benzerlikler göstermektedir. Batıda olması.teknoloji merkezi .olması..genç bir teknoloji potansiyeli..365 gün güneş, rüzgar diğer bir çok etken bu projenin burada yapılması için gerçekten çok uygundur Alaçatı ve Urla arasındaki 20.000 hektarlık bu teknolojik koridorda 25 yıl içinde 100 bin kişinin yaşaması öngörülmektedir. Burada kurulacak olan üniversitede ve laboratuvarlarda bir çok projeye işlerlik kazandırılması planlanmaktadır.

---

(15) BYGRAVE WILLIAM, *Venture Capital at the Crossroads sf:67*

(16) *Ege Teknopark A.Ş.-EGEV 2000*

Tablo:6

| Risk Sermayesi Fon Kaynakları            |   |   |
|--|---|---|
| Amerika                                  | İngiltere                                 | Türkiye   |
| 1. Bağımsız RS ortaklıkları              | 1. Bankaların oluşturduğu fonlar          | 1. Bağımsız RS şirketleri (Vakıf Risk A.Ş.)           |
| 1. Şirketlerin RS ile ilgili kuruluşları | 2. Yatırım kuruluşları destekli fonlar    | 2. Şirketlerin RS bölümleri                           |
| 2. İş geliştirme şirketleri              | 3. BES (Business Expansion Funds)         | 3. Küçük işletmelere yatırım yapan özel şirketler     |
| 3. Küçük işletme yatırım şirketleri      | 4. Şirket ve diğer özel sektör fonları    | 4. Ar-Ge konusunda faaliyet gösteren özel ortaklıklar |
| 4. Ar-Ge ortaklıkları                    | 5. Yarı resmi kuruluşların fon kaynakları | 5. Bankaların bu alanda faaliyet gösteren kolları     |
| 5. Özelleşmiş fonlar ve incubator' ler   |   |   |

## II-2.Girişimcilik ve Risk Sermayesi

ABD dışında, girişimciliğin pek yaygın olmadığını söylemek mümkündür. Nitekim ABD de iflas eden bir girişimci tam tersine desteklenirken, Avrupa ve diğer ülkelerde başarısız girişimciler desteklenmemekte ve dışlanmaktadır. Dolayısıyla risk sermayesi buna paralel olarak gelişmemiştir. Diğer bir konu ise “patent”, “lisans” ve “fikir mülkiyeti haklarının güvence altına alan hukuk sistemlerinin yerleştirilmesi ve uygulamaya geçirilmesidir. Son zamanlarda kurulan ve “ knowledge base” adı verilen bilgiye dayalı şirketlerin en kıymetli varlıkları fikir mülkiyetleridir. Bu açıdan patent ve lisans başvurularının etkin bir biçimde incelenmesi ve zamanında sonuçlandırılması, bu şirketler için hayati bir önem taşımaktadır. Girişimci bir ortamın yaratılmasında bilimsel desteğin çok büyük rol oynadığı gerçeği gözardı edilmemelidir. Duke Üniversitesi tarafından yapılan bir araştırmada, üniversitenin katkıda bulunduğu yeni

iş girişimlerinin başarıya ulaşma şansının % 90 larda olduğu, buna rağmen üniversite desteği alamayan girişimcilerin aynı oranda başarısız olduğu saptanmıştır. Avrupa da üniversite-girişimci işbirliği gerçekleştirilmektedir. İngiltere de 1998 de Hükümet ve özel sektör ortaklığında kurulan “University Challenge Fund” bilimsel araştırmaların ticari hayata geçirilmesine destek olmayı amaçlamaktadır. (17)

Girişimcilerin girişimlerini finanse edebilmesi ve risk sermayesi sağlayabilmesi için likidite sağlayan 2. el piyasasının bulunması çok önemlidir. ABD bu açıdan en önemli örnektir. Piyasa yapıcılık mekanizmasına dayalı NASDAQ ile tam elektronik ticaret platformları başta teknoloji bazlı şirketler olmak üzere firmaların büyük miktarlarda fon temin etmelerini kolaylaştırmaktadır. Böyle bir piyasanın varlığıyla 1999 da ABD de ki yeni risk sermayesi yatırımlarının, bir önceki yıla göre % 160’lık bir artış göstererek 50 milyar dolara yükseldiği görülmektedir. Yaratılan bu yeni sermayenin üçte iki gibi çok ağırlıklı bir bölümünün internet sektörüne yatırılmış olması da ayrıca önemlidir.

### **II-3. Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları**

Gelişmekte olan ülkelerde giderek artan bir ihtiyaç haline gelen risk sermayesi, ülkelerin ekonomik konjonktürü ile de yakından ilgilidir. Bu nedenle ülkemizde de olduğu gibi “venture capital inversment trustların “ kurulması gündeme gelmiştir. Bu kuruluşlar, finansmana ihtiyaç duyan bir çok küçük şirketi portföyüne alarak önemli avantajlar yaratmaktadır. Bu kuruluşlara sağlanan vergi avantajları da risk sermayesi yatırım ortaklıklarının yatırımcılar açısından cazip olmasını sağlamıştır. Fakat dünyada giderek artan risk sermayesi ihtiyaçları karşılanamadığından yatırım bankaları hatta ticari bankalar bile bünyelerinde “venture capital fund” lar kurmaya başlamıştır. Örneğin Vakıfbank gibi.. City Group gelirlerinin % 20’ye yakın kısmını risk sermayesine borçludur. Merrill Lynch ve diğer bazı kuruluşların portföylerinde de risk sermayesinin payının arttığı görülmektedir. Öte yandan Avrupa Yatırım Bankası(European Investment Bank) da Türkiye de risk sermayesi fonu alanında yatırım yapmayı planlamaktadır. EIB, 2000 yılında TSKB ile birlikte 12 milyon Dolarlık bir operasyona imza atmıştır. Ayrıca Dünya Bankasının yan kuruluşu olan IFC de Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere yönelik 1.2 milyar dolarlık bir fon ayırmıştır. Bugüne kadar ise 230 şirkete toplam 2 milyar dolarlık bir fon ayırmıştır.

---

(17) ASPATORE BOOKS, *Inside the High Stakes and Fast Moving World of Venture Capital* sf: 21

#### **II-4 Küçük İşletme Yatırım Şirketleri**

Günümüzde ABD' de Küçük İşletme Yatırım Şirketi olarak tanımlanan yaklaşık 390 özel ve kamu şirketleri bulunmaktadır. Bu şirketler asgari 1 milyon dolar sermaye ile kurulmaktadır.(18)

Küçük işletme yatırım şirketleri kendi aralarında kredi ağırlıklı (Lending Oriented) ve öz kaynak ağırlıklı (Equity Oriented) olarak farklı türlere ayrılmaktadır. Öz kaynak ağırlıklı küçük işletme yatırım şirketlerinin sermayesi iki milyon dolar civarındadır. Bu işletmeler yüksek oranda devlet kaynağı kullanmaktadırlar.

Portföyünün en çok %33' ünü gayrimenkul yatırımlarına ayrılabilir. Bu tür şirketler yurtdışına yatırım yapamazlar. Kuruluş için en az bir milyon dolar öz kaynak şartı vardır. Küçük işletme yatırım şirketleri SBA dan öz sermayesinin üç katına kadar borçlanabilir, bu sebeple de genellikle kredi verme yönü gelişmiş ve bu yüzden risk sermayesi kuruluşu olma özelliğini kaybetmeye başlamıştır. Sonuç olarak, küçük işletme yatırım şirketleri küçük işletmelere borç sağlayan özel finansman kuruluşları kimliğindedir. (19)

Bir risk sermayedarı ile girişimci arasında bir anlaşmanın olabilmesi için bazı şartların olması gerekmektedir.

- Yatırımcının niteliği,
- Teknolojik ve sosyal trendler,
- Son borsa verileri,
- Fonun kalitesi, başarıları,
- Firmanın karar alıcı konumundaki yöneticilerinin geçmişteki performansı,
- Diğer VC firmalarının başarılarının karşılaştırılması,
- Portföydeki mevcut şirketlerin karışımı
- Fonun büyüklüğü

---

(18) (19) LISTER KATE and HARNISH TOM, *Directory of Venture Capital*

Ülkemizde bu alanda tek örneği oluşturana, TOBB, TESK, Halk Bankası, KOSGEB ve 16 sanayi odasının ortaklığı ile mevcut ve kurulacak küçük ve orta boy işletmelerin finansman ihtiyaçlarını temin etmek amacıyla KOBİ Yatırım Ortaklığı A.ř. 11 Ocak 1999 tarihinde kurulmuştur. Bu şirket, KOBİ lerin gelişmelerine ve ekonomik faaliyetlerine yardımcı olmak, sanayileşmede katkılarını arttırmak, yatırım yapmalarını teşvik etmek için ortaklıklar oluşturmak yoluyla projelerini hayata geçirmelerinde şirket sermayesi, danışmanlık ve eğitim hizmetleri vermeyi amaçlamaktadır.

## **II-5 Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Finansal Sorunları**

Küçük ölçekli işletmelerde mevcut sermayenin kaynağı genellikle tasarruf şeklinde belirlenmiştir. Tasarruf ya işin kendi içinde yada dışında yapılan tasarruf olup, tasarruf edilen miktar genellikle firmanın öz sermayesine eklenmektedir. Küçük ölçekli işletmeler borçlanmaya pek sıcak bakmamaktadırlar. KOBİ'ler açısından borçlanma, müşterilerinin veya mal aldıkları tüccar ve sanayicilerin kendilerine tanıdıkları vadeli ödemelerdir. Bankacılık sisteminden faydalanmamalarının sebebi de mevcut sistemin acil finansman desteği sağlayamamasıdır.

İmalat sanayinde faaliyet gösteren firmaların en önemli sorunu finansman yetersizliğidir özellikle kısa vadeli finansman sorunu başlangıç sermayesini kendi kaynaklarından sağlayan işletmeler için faaliyetlerini zorlayıcı bir etkindir. Bu sebeple yeni iş kurmak isteyen girişimcileri zorlayan en önemli darboğazdır.

Bir diğer sorunda, yatırım kredilerinin pahalı olması uzun vadeli finansman temininde yaşanmaktadır. Bunun en önemli nedeni mali kurumlar karşısında yetersiz kalmalarıdır. Gerek kredi temini gerekse kredilerin pahalı ve kredi karşılığında istenen teminatların kredi tutarıyla birebir olması küçük ve orta boy işletmelerin bankacılık kesiminden fon temin etmelerini olumsuz yönde etkilemektedir.

Küçük ve orta boy işletmelerin, yeterince kurumsallaşmamaları sermaye piyasalarında kaynak temin etmelerine imkan vermemektedir.

## BÖLÜM III

---

### III-1.) Risk Sermayesinin Parametreleri

Risk sermayesi esas olarak henüz borsaya kote olmamış şirketlerdeki ortaklık ya da nakit para olmayan cari varlıklardır ve yeni kurulmuş şirketlerdir. Bunlar genellikle yeni teknoloji şirketleridir. Risk sermayesi riske endekslidir. Risk sermayedarları sadece projeyi maddi yönden desteklemezler. Aynı zamanda projenin gelişimi için gerekli altyapı ve insan kaynakları yönünden de desteklemektedirler. Risk sermayesi sağlayan şirket için projesi olan şirket ortak bir şirket kurarak yönetim kurulu oluştururlar. Buna *genel ortaklık* adı verilir. Risk sermayesinin etkili bir şekilde yürütülmesi için bazı koşullar gereklidir. Öncelikle gerekli iş ortamı sağlanmalıdır. Tüm departmanlar klasik bir işletme anlayışı ile çalışmalıdır. Ayrıca genel anlamda da bazı yasal prosedürlerin de eksik olduğu gözönüne alınırsa (fikir hakları, iflas hukuku vb) bu konuda bazı sorunların da yaşanacağı gözardı edilmemelidir. Aynı zamanda menkul kıymetler borsasının da çok iyi organize edilmesi gerekir. Örneğin IMKB de bu yönde bazı adımlar atılmalıdır.

### III-2.) Neden ABD?

ABD de şu anda 2000'in üzerinde risk sermayesi şirketi varken bu rakam Avrupa da 500 civarındadır. ABD girişimciliğe, yeni teknolojiye Avrupa'dan daha fazla önem vermektedir.(20) Avrupa, venture capital olarak yarı iletken teknoloji ve gıda gibi klasik anlamda sektörlere ve projelere yatırım yapmakta ısrar ederken, ABD bunları aşarak en küçük projeleri bile değerlendirmiş ve ortaya gerçekten inanılmaz bir tablo çıkmaya başlamıştır. ABD, "piyasaya yenilik getirecek ekonomide yeni değerler yaratacak herşeye açığız" sloganını benimsemiştir. Avrupa ise bu konuda biraz tutucu davranmış ve bu tutumu da devam etmektedir. ABD de firmalar sadece bir alanda uzmanlaşmışlardır. Örneğin bio- teknoloji ile ilgilenen firmalar internet security konusunda yatırım yapmamaktadır.

1980'li yıllarda risk sermayesi yatırımlarının başarılı olduğunu gören yatırım bankaları, bünyelerinde risk sermayesi fonları kurmaya başladı. Bazıları bu kolları kapatmış olsa da bir kısmı halen devam etmektedir.(21)

---

(20)(21) LERNER JASHUA, *Venture Capital and Private Equity* sf:45

Bankalarla risk sermayedarları arasındaki en önemli fark, bankalar teminat isterken risk sermayedarları o yatırım için bir teminat istemez ve risk alır. Sonuçta kazanan da kaybeden de kendisi olacaktır. Fakat bu konuda acele etmemek gerekmektedir.

### **III-3.) Risk Sermayedarları**

Risk sermayedarları üçe ayrılmaktadır. İlk grup, “angels” denilen ve finansal güce sahip kişilerden oluşur. İkinci grup ise risk sermayesi şirketleridir. Projelere sermaye desteği sağlayan bu kuruluşlar, şirketlerin yönetiminde veya projelerin yönlendirilmesinde de rol oynamaktadır. Üçüncü grup ise kurumsal yatırımcılardır. Burada en önemli bölümü risk sermayesine kaynak sağlayan emeklilik fonları oluşturmaktadır. Risk sermayesi yatırım ortaklıkları da bu alanda uzmanlaşan kolektif yatırım kuruluşları arasında yer almaktadır. Dünyada bazı ülkeler de risk sermayesine yönelik teşvikler getirilmektedir. Örneğin vergi avantajı gibi. (22)

### **III-4.) Risk Sermayesi Leasing Şirketleri**

Pek de geleneksel olmayan bir leasing yatırım çeşidi olmasına rağmen bu yöntem risk sermayesi şirketleri tarafından kullanılmaktadır. Risk sermayesi leasing şirketleri, risk sermayesi fonları ile birlikte çalışmaktadır. Bu daha çok hisse bazında olmaktadır. ( 23)

## BÖLÜM IV

---

### IV-1.) Risk Sermayesi ve Türkiye

#### IV-1.a) Risk Sermayesinin Hukuki Boyutu

Türkiye de risk sermayesi yatırım ortaklığına yönelik ilk düzenleme 1993 de SPK tarafından yapılmıştır. Fakat 1998'e kadar, faaliyete geçen bir şirket olmamıştır. 1998 de risk sermayesi kapsamında sadece yeni teknoloji şirketlerinin projeleri yer alırken, buna 2000 de gelişme potansiyeli olan ve kaynak ihtiyacı bulunan ortaklıklarda dahil edilmiştir.

#### *Halka arz:*

Risk sermayesi yatırım ortaklıklarının 1 yıl içerisinde % 10, 5. yılın sonunda da % 49 oranında halka açılması gerekmektedir. Yeni bir tebliğ ile de sadece hisse senedi ile değil, aynı zamanda girişimci şirketin borçlanma senetlerini satın alarak da finansmana olanak sağlanmıştır. Risk sermayesi Y.O. nın başlangıç sermayesi en az 750 milyar TL olmalıdır. Yerli ve yabancı kişi ve kurumlar kurucu ortak olarak böyle bir yapı içerisinde yer alabilir. SPK'ya göre, RSYO vergiden muaf ve gelir vergisi stopajı da alınmamaktadır. Türkiye de halka açılan ilk risk sermayesi şirketi Vakıf Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı'dır.

#### IV-1.b) Türkiye 'de Risk Sermayesi ve Somut Öneriler

Ülkemizde risk sermayesi alanında çalışmalar özellikle 1980 yılından sonra zaman zaman hızlanarak sürdürülse de, genelde istenilen sonuçlara ulaşılamamıştır. 1993 yılında SPK Kanunu'na dayandırılarak çıkarılan seri VIII, 21 sayılı "Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği" ile konu yasal düzenlemeye kavuşmuştur. Ancak tebliğin yürürlüğe girmesinden itibaren üç yılı aşkın süre geçmesine rağmen sadece bir banka iştiraki şeklinde risk sermayesi yatırım ortaklığı kurulabilmiştir. 1998 yılında söz konusu tebliğde değişikliğe gidilerek, kurulacak şirketlerin kuruluş sermayesi 500 Milyar TL' ye çıkarılmış ve yatırım alanlarında esneklik getirilmiştir. Tebliğin ana ilkeleri şöyledir;

Tebliğ'de risk sermayesi yatırımının tanımı; girişim şirketlerinin birinci el piyasalarda ihraç ettiği sermaye piyasası araçlarına yapılan uzun vadeli yatırımlar şeklinde tanımı yapılmıştır. Ayrıca risk sermayesi yatırımının, girişim şirketlerine ortak olmak suretiyle

yapılabileceği gibi bu şirketlerin ihraç ettiği borçlanma senetlerinin satın alınması suretiyle de yapılabileceği şeklinde açıklanmıştır.

Girişim şirketlerinin, sınai zirai uygulama ve ticari pazar potansiyeli olan araç, gereç, malzeme, hizmet veya yeni ürün, yöntem, sistem ve üretim tekniklerinin meydana getirilmesini veya geliştirilmesini amaçlamaları ya da yönetim, teknik veya sermaye desteği ile bu amaçları geliştirebilecek durumda olmaları gereklidir.

Risk sermayesi yatırım ortaklıklarının, kayıtlı sermayeli anonim şirket şeklinde kurulması, çıkarılmış sermayesinin asgari %49'u oranındaki hisse senetlerini, bu tebliğ'de belirlenen süre ve esaslar dahilinde halka arz etmek üzere kurulmuş olması, başlangıç sermayesinin 500 milyar TL'den az olmaması ve hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması söz konusu tebliğde açıkça belirtilmiştir.

#### **IV-2 Ülkemizdeki Diğer Risk Sermayesi Yatırımları:**

1991 yılında Banker Trust ile Türk Petrol Holding'in ortaklığında gerçekleşmiştir. Bu girişim Banker Trust'un Türkiye ile ilgili politikasının değişmesinin ardından 50 Milyon USD iade edilmesi ile son bulmuştur.

1993 yılında risk sermayesini teşvik etmek amacıyla bazı düzenlemeler yapılmış ve dönemin bir çok bankası bu fırsattan yararlanmak için risk sermayesi ortaklıkları kurmuşlardır. Bu girişimlerden Vakıf Risk S.Ş hariç diğerleri başarısızlıkla sonuçlanmıştır.

1995 yılında Sparx Asset Management Türkiye'de yatırım yapmak üzere ofis açmıştır. Sparx, Türkiye'de 7 şirkete toplam 40 Milyon Dolar tutarında yatırım yapmıştır. Yaptığı yatırımlardan (Ünal Tarım ve Arat Tekstil) ikinci yılın sonunda halka arz yoluyla önemli oranlarda KAR sağlayarak çıkarken, Aba ambalaja yaptığı yatırım başarısızlıkla sonuçlanmıştır. Halihazırda GSD, Tekstilbank, Rantleasing, Eka Elektronik ve bir bioteknoloji firmasına yatırımları bulunmaktadır.

Fiba Holding'in bir PE (Private Equity) fonu olarak kurduğu Girişim Holding sadece bir yatırım yapmış ve Gima'nın çoğunluk hissesini Dedeman Holding'den almıştır.

1997 yılında Merrill Lynch Termo Teknik adlı ısı ekipmanları üreten kuruluşa yatırım yapmış ve hisselerinin iki katı fazla fiyata İngiliz Caradon firmasına satmıştır.

Lehman Brothers'ın Superonline'a yaptığı 70 Milyon Dolarlık yatırım da bu kategoride sayılabilir.

İş Bankası, yüksek gelişme potansiyeline sahip olup finansal desteğe ihtiyaç duyan orta ölçekli teknoloji şirketlerine sermaye yatırımı yapmak üzere, "Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı" kurma kararı almıştır. Şirketin kayıtlı sermayesi 200 trilyon, başlangıç sermayesi ise 20 trilyondur.

Yine ABD kökenli AIG, Galatasaray Spor A.Ş.'ye % 15 oranında ortak olmuştur.

## **BÖLÜM V**

---

### **V-1.Risk Sermayesinin Teknik Yönü**

#### V-1.a )İş Planı (Business Plan)

İş planı olmaksızın angel investor'ın ya da risk sermayesi sağlayan yatırımcının ikna olması sözkonusu değildir. İş Planı, projenin ayrıntıları(ekonomik, sosyal, hukuki vs) üzerinde durur. İş planının uzun olmasından çok içeriği önemlidir. Bir içerik kısaca aşağıdaki alt başlıkları kapsamalıdır(24)

- Giriş
- Projenin tanımı
- Projenin amacı
- Ürün ya da buluş ile ilgili bilgi
- Ürün ile ilgili teknoloji seçimi ve açıklayıcı bilgi
- Ürüne yönelik piyasa bilgileri
- Finansman yapısı, kaynakları
- Fizibilitenin zamanı
- Kurulacak şirketin ortaklık yapısı
- Stratejiler
- Patent bilgileri
- Ürün ile ilgili yapılabilecek ortaklık bilgileri
- Yönetim ile ilgili bilgiler
- Organizasyon yapısı
- Halka arz bilgileri

Daha ayrıntılı olarak ise;

1)Yönetici özeti bölümünde

*İşin amacı*

*Başlıca ürün ve hizmet*

*Teknoloji ve geliştirme programı*

*Piyasa ve müşteriler*

*Yönetim takımı*

*Finansal araçlar*

---

(24) RANDALL E. STROSS-E BOY The First Inside Account of Venture capitalists at Work

2) Şirketin tanıtımı bölümünde

*Tarihçe ve şimdiki konumu*

*Endüstri*

*Şirketin amaçları*

*Şirketin stratejileri*

*Diğer şirketlerden ayrıcalıkları*

3) Ürün bölümünde

*Ürün tanımı ve avantajları*

*Patent bilgileri*

*Teknoloji*

*Ar-ge*

*Geleceğe yönelik projeksiyonlar*

4) Piyasa bölümünde

*Piyasa bilgileri ve yeni yaklaşımlar*

*Piyasa analizi ve tahminler*

*Endüstri trendleri*

*Prototip ürün*

5) Rekabet bölümünde

*Pazarlama programı*

*Amaçlar*

*Pazarlama verileri*

*Satış ve dağıtım kanalları*

*Müşteriler*

*Personel*

*İmalat bilgileri*

*Hizmet ve mühendislik verileri*

*Olanaklar*

6)Yönetim ve şirket yapısı bölümünde

*Kurucular ve kilit personel*

*hissedarlar*

*personel*

*geleceğe yönelik personel yapısı*

7) Sermaye gereksinimi bölümünde

*finansal veriler ve finansal projeksiyonlar*

*-3 yıllık projeksiyon*

*-5 yıllık projeksiyon*

8)Ekler bölümünde

*Detaylı yönetim bilgileri*

*Referanslar*

*Ürün tanımları, fotoğraf, cd vs*

*Ürün ile ilgili literatür bilgileri*

#### V-1.b) Risk sermayesi ve proje sahibi arasındaki ilişkiler

Genellikle risk sermayedarı ile proje sahibi arasındaki ilişki ortaklık şeklinde olmaktadır. Fakat diğer yöntemler de şöyle sıralanabilir:

- a) Büyüyen şirketin hisseleri büyük kuruluşlara satılabilir.
- b) Proje sahibinden patent hakkı satın alınabilir.
- c) Hisse senetlerinin bir kısmı satın alınabilir.

#### **V-2. )Bir Proje Nasıl Değerlendirilir?**

Kuruluşlara göre değişmekle birlikte bu alandaki kriterler şöyle değerlendirilebilir(25)

- 1) Piyasaya erişim
- 2) Yönetimin kalitesi
- 3) Gelecekte beklenen getiri
- 4) Coğrafik konum
- 5) Pazara yakınlık
- 6) Finansal güç
- 7) SWOT analizi
- 8) Proje sahibinin etkinliği

- 9) Rakiplere göre avantajlar
- 10) Hisselerin paylaşımı
- 11) Patent hakları
- 12) Hukuki altyapı

---

(25) JOSEPH W. BARLETT, *Fundamentals of Venture Capital*-sf:43

### **V-3.) Fiyatlama**

Projenin getirisi yatırım yapılmadan önce risk/getiri analizi ile belirlenir. Bir seed ya da start up şirketi finanse edecekse yıllık bazda % 50'lik bir getiri aranmaktadır. Fiyatı etkileyen faktörler şöyle sıralanabilir:

- 1) Şirket ne kadar büyüyecek?
- 2) Finansal projeksiyonların doğruluğu
- 3) Ek finansman
- 4) Yatırımdan çıkış opsiyonları
- 5) Likiditasyon
- 6) Dönemsel gelirlerin varlığı

### **V-4.) Fiyat Nasıl Belirlenir?**

- 1) Finanslama aşamasına bağlı risk belirlemesi(erken aşamada proje riski yüksek, fiyatlama riski düşüktür. Geç aşamalarda ise proje riski düşük fiyatlama riski yüksektir.
- 2) Halka açık diğer şirketlerde olduğu gibi fiyat kazanç oranı hesaplanır.

### **V-5.) Risk Sermayesi İlgili Alanları**

Her risk sermayesi şirketi kendi stratejisi doğrultusunda yatırım yapar. Bazıları çok genel anlamda , her sektörden projelere her coğrafik yerleşim alanında, firmaların her aşamasında yatırım yapabilir. Buna rağmen bazıları da bir veya iki sektörde uzmanlaşmıştır, sadece bir coğrafik bölgede yatırım yapar. Genel uygulamaya bakarsak, lokalize olmuş, bir konuda ihtisaslaşmış risk sermayesi şirketlerinin çoğunlukta olduğunu görüyoruz.(26) Risk sermayesi şirketleri genellikle başlangıç sermayesini finanse ederken, teorik olarak şirketlerin "şirket ömrü çizelgesi nin"

- İkinci aşama sermayesi,
- Olgunluk aşaması,

- Köprü finansman,
- Satınalma aşaması ( Leveraged/Management Buyout-mbo ) gibi, aşamalarında da yatırım yapabilir.

---

(26) LAWRENCE FLANAGAN-The Money Connection-sf: 12

Risk sermayesi şirketleri ihtisaslaşmak için genellikle birbirine yakın bir iki sektörü seçerken bazıları sadece bir teknolojiyi seçer. Yüksek teknoloji en yoğun ilgiyi çekmektedir. Yatırımların boyutu, bir iki yüz bin dolardan çokça milyon dolarlara kadar geniş bir yelpaze oluşturmaktadır.

#### V-5.1a)Yatırımların Süresi

Başlangıç yatırımlarının yaygın uygulanan yatırım süresi 5-10 yıl arasındadır. Girişilen projenin özelliklerine ve şirket aşamasına göre bu süre değişiklik gösterir. Şirket geç aşamasında yapılan bir yatırım için bu süre 1-2 yıla inerken aşama değişikliğine göre bu süre de değişmektedir. Risk sermayesi yatırımlarına ne çok uzun dönemli yatırımlar olarak bakabiliriz ne de onları likit yatırım olarak görebiliriz. Projeye bağlı makul yatırım süreleri sözkonusudur. (27)

#### V-5.1b)Yatırımdan Çıkış

Genel olarak başlangıç sermayesi yatırımlarından çıkış 3 ila 7 yıl arasında gerçekleşmektedir. En uygun çıkış şekli halka açılmadır. Son beş yılda risk sermayesi yüksek teknoloji yatırımı şirketlerinin halka açılmalarında çok büyük başarılar elde edilmiştir. Son 20 yıllık dönemde yaklaşık üçbin adet risk sermayesi yatırımı halka açılmıştır. (28)

### **V-6. )Risk Sermayesi Sistemi Prosesi**

Girişimci ile risk sermayesi şirketi arasındaki ilişki bir dizi aşamalardan oluşmaktadır. İlk iletişim, karşılıklı tanışma veya girişimcinin bir iletişim aracı ile risk şirketine ulaşması ile sağlanmaktadır Karşılıklı çalışmanın sürdürülmesine karar verilmesi durumunda;

#### V-6.1 Proje Planı Hazırlanması

- Yatırım Maliyeti,
- İşletme Giderleri,
- Pazarlama Stratejisi,
- Gelir Tahminleri,

- Üretim Şekli,
- Yönetim Biçimi,
- Yöneticilerin Özellikleri,
- Oluşturulması Düşünülen Mali Yapı,

---

(27)(28) LAWRENCE FLANAGAN-The Money Connection-sf: 12

gibi proje bilgileri ile girişimci, risk sermayesi şirketine yazılı olarak müracat eder.

#### V-6.2 Ön Değerlendirme

Risk sermayesi şirketi projeyi inceler kendi normları ile karşılaştırır uygun olan proje sahiplerini görüşmeye davet eder.

#### V-6.3 Birlikte Çalışma

Karşılıklı görüşmelerde taraflar arasında mutabakat mevcut ise girişimci projesi üzerinde detaylı çalışmalar başlar. Bu aşamada projenin , ekonomik, teknik ve mali yapısı en az 5 yıllık dönem için projeksiyon şeklinde incelenir. Fizibilite çalışması yapılır.

#### V-6.4 Değerlendirme

Taraflarca neticeler değerlendirilir. Risk sermayesi tarafından değerlendirmeler olumlu sonuç verirse, şirket kendi açısından projeye katılma koşullarını belirler. Böylelikle risk sermayesi şirketinin hangi oran ve koşullarda projeye katılacağı projenin özgün koşullarına göre ortaya çıkar.

#### V-6.5 Yatırım Sözleşmesi

Risk sermayesi şirketi tarafından belirlenen koşulların girişimci tarafından da benimsenmesi ve mutabık kalınması durumunda, taraflar arasında, karşılıklı hak ve yükümlülükleri içeren bir yatırım sözleşmesi düzenlenir. Bundan sonraki birlikteliğin temelini oluşturacak olan bu sözleşmenin imzalanması ile gerçekleştirme aşamasına geçilir.

#### V-6.6 Gerçekleştirme

Taraflar tüm bilgi ve birikimlerini projenin gerçekleşmesi için kullanmaya başlarlar. Şirket kurulur , görev taksimleri yapılır. Kararlar alınır,proje gerçekleştirilir.

### V-6.7 Yatırımdan Çıkış

Projenin önceden belirlenen başarı noktasına gelmesi ile risk sermayesi şirketi , yatırım sözleşmesinde belirlenen şekilde yatırımdan çıkar.

### **V-7) Küçük İşletmeler Sermaye Piyasası**

İkincil sermaye piyasaları olarak da tanımlanan küçük işletmeler Sermaye Piyasası ,Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin hisse senetlerinin işlem görmek üzere düzenlendiği ,piyasalara ilk kez giren işletmelerin hisselerinin işlem gördüğü “ küçük hisse senetleri “ piyasası olarak Kot Dışı Sermeye Piyasası yada İkincil Sermaye Piyasası olarak tanımlanır.

### **V-8) Risk Sermayesi Fonları**

Risk Sermayesi Kurumsal Fonlarının kaynağı ; emeklilik fonları,sigorta fonları,dış fonlar,banka fonları,büyük şirket ve sermaye gruplarının kaynakları gibi geniş ve farklı alanlardan toplanır.

Kurumsal Fonlar küçük işletmelere ,kendi oluşturdukları aracı kurumlar yada bağımsız aracı kurumlar aracılığı ile yatırım yaparlar. Bu fonlar ,emeklilik,sigorta gibi sosyal güvenlik kuruluşlarının fonları ile bankaların oluşturdukları özel fonlardan oluşur.

Kurumsal fonlar sermaye kazancı ve gelir vergisinden muaf tutulması ile yatırımlara kanalize edilebilir. Bu fonların kaynaklarının uzun vadeli olması nedeniyle uzun vadeli yatırımlar içinde uygundur. Kurumsal fonlar sürekli bir nakit akışına sahip olmaları nedeniyle sermaye piyasalarında sürekli talep bulabilirler.

### **V-9.) Fon Yönetimi**

Risk sermayedarları yatırım yaptıkları şirketlere finansmanın yanısıra fon yönetim desteği verip vermemeleri açısından da değerlendirilir.

**Faaliyet Ağırıklı Risk Sermayesi Firmaları** ;  
Bu gruptaki risk sermayesi şirketleri ( Y.O. veya Y.Ş. ) yatırım yaptıkları işletmeyi kontrol etmek üzere yönetime katılırlar ( Hands-on ) .

***Danışma Ağırlıklı Risk Sermayesi Firmaları ;***

Bu gruptaki risk sermayesi şirketleri Yönetime stratejik kararların alınması aşamasında katılırlar ( Hands-off )

***Yapısal Ağırlıklı Risk Sermayesi Şirketleri ;***

Bu gruptaki risk sermayesi şirketleri yönetim desteği vermez ve yönetime katılmazlar

**V-10.) Risk Sermayesi Piyasası Finansal Araçları*****a. Oydan Yoksun Hisse Senetleri***

Bu pay senetleri ileri de kısmen veya tamamen normal pay senetlerine çevrilebilir veya belli bir süre sonunda bedelleri ödenerek Küçük İşletmeler tarafından geri satın alınabilen senetlerdir.

Oydan yoksun pay senetleri sabit bir gelir taşıması, kar payında öncelik alması, tasfiye halinde diğer hisse senetlerine göre öncelik hakkı taşıması açısından borç senetlerine yakındır. (29)

***b. Kurucu Pay Senetleri***

Bu pay senetleri , belli bir süre için kuruculara önemli haklar veren bir pay senedir. İşletmenin hisseleri borsa'da kote edildiğinde yada halka açıldığında oy hakkı ve ortaklık hakkı tanıyan senetlerdir.

***c. Normal Pay Senetleri***

Risk sermayedarına Küçük İşletmelerde oy hakkı ve kontrol etme hakkı veren ,belli bir getiri ve kar payını garanti etmeyen senetlerdir. Bu senetlerin diğer bir türü de risk sermayedarına ortaklık hakkı ,sabit veya belli bir oran üzerinden kara iştirak etme hakkı verir.

***d. Tahvile Çevrilebilir Pay Senetleri***

Tahvile çevrilebilir pay senetleri beş yıldan uzun vadeli araçlardır.

**V-11.) Risk Sermayesi Modelleri**

Yatırım Fonu ve Yatırım Ortaklığı şeklindeki yapılanmalar ,Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı (MKYO ) ve Menkul Kıymet Yatırım Fonunun (MKYF ) geliştirilmiş şeklidir.

***Yatırım Fonu***

Yatırım Fon'unda yatırımcı , banka ve yatırım fonu şirketi arasında yürütülen bir yatırım ilişkisi bulunmaktadır. Yatırım Fonları ; A.B.D. modeline göre Anonim Şirket , İngiltere modeline göre İnançlı Mülkiyet ( Katılma Belgesi karşılığında halktan toplanan fonlar, belge sahipleri adına inançlı mülkiyet ve riskin dağıtılması ilkeleri çerçevesinde yönetilir. İnançlı mülkiyet esasına göre oluşturulan fonlarda yatırımcılar

pay sahibi olurken ,kurulan fonlarda ortaklık hakkına sahip değildirler. Şirket biçiminde kurulan yatırım fonlarında ise yatırımcılar pay sahibi olarak ortaklık hakkına sahiptir. ) temelinde oluşturulmuşlardır.

---

(29) ROBERT J.KUNZE-The Perills and payoffs of the Great American Venture Capital Game-sf: 50

### **Yatırım Ortaklığı Modeli**

Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı ( MKYO ) , riski dağıtmak ve portföy işletmek üzere kurulan anonim şirketlerdir. MKYO,kurucu ve imtiyazlı pay senedi ile tahvil ihraç edemezler. ve katıldıkları kuruluşların sermayesinin % 20'sinden ,oy haklarının %10 'undan fazlasına sahip olamazlar.

### **V-12.) Hisse Senedi ile Fon Sağlamada Karşılaşılan Sorunlar**

Risk Sermayesi ,hisse senedi aracılığı ile işletmelere fon sağlama yollarından biridir. Küçük işletmelerce hisse senedi arzı ile fon sağlamada bazı güçlüklerle karşılaşılabilir.

#### **Arz yönlü :**

##### **a. Yatırımcı Azlığı**

S.P.K. , halka arz edilen hisse senetlerinin üç ayı geçmemek üzere tanınacak satış süresi sonunda tamamen satılmasını ve bedellerinin kurucular , pay sahipleri , aracı kurum veya bankalar tarafından taahhüt edilmesini ister ( S.P.K. 7. Md. ).Bu taahhüt ,süre sonunda satılmayan senetlerin kurucular,pay sahipleri veya aracı şirketler tarafından alınması ve bedellerinin nakden ödenmesini kapsar. (30)

##### **b. Likidite Sorunu**

Firmaların kredibilitesi nedeniyle hisse senetlerinin borsada alım-satımının olmaması, hisse senetlerinin gereğinde elden çıkarılmasına imkan veren piyasaların oluşmaması,bu tür senetleri satın alan yada almayı düşünenler açısından bir likidite sorunu taşımaktadır.

##### **c. Sermaye Artırımında Nakit Güçlüğü**

S.P.K. halka arz yolu ile satılan hisse senetleri bedellerinin tam olarak ve nakden ödenmesi şartını getirmektedir ( Md.7 ). Bu durum sağlam mali alt yapıya sahip olmayan firmaların hisse senetlerinin halka arz yolu ile satılmalarını güçleştirir.

##### **d. Yüksek Enflasyon**

Uzun süreli bir yatırım olan risk sermayesi yatırımları , yüksek enflasyon nedeniyle yatırımcılar tarafından tercih edilmemektedir.

#### **Talep Yönlü :**

Anonim Şirket dışında sermaye şirketi niteliğindeki Limitet Şirketlerin pay ihraç edebilme özelliklerinin olmayışı,yatırımcıları kısıtlayan engellerden biri olarak görülebilir.

Limitet Şirketlerin pay ihraç edebilir hale getirilmeleri ile genişleyecek olan şirketler pazarına ilgi duyacak yeni yatırımcıları pazara çekerek sektöre olan arzı artıracaktır.

---

(30) TUNCEL KÜRSAT-Risk Sermayesi Finansman Modeli-sf: 45

### **V-13.) Risk Sermayesinin Geliştirilmesi Uygulamaları**

Risk sermayesi şirketleri finansal ve endüstriyel kuruluşlar ile bireylerden fon sağlamakta ,sermaye ile birlikte yönetim ve pazarlama desteklerini de beraberinde vermektedirler. Menkul kıymetler Borsası küçük ve yeni şirketler piyasası olarak bilinen kot dışı Menkul kıymetler piyasasına küçük şirketlerin girişini kolaylaştırmıştır. Risk sermayesi sektörünün geliştirilmesi için devlet sermaye kazançlarının bir kısmı için vergi muafiyeti sağlanmıştır. ( İngiltere ) Tescil masrafları düşük tutularak küçük şirketlerin ikinci piyasaya girişleri Kolaylaştırılmıştır. Kişisel tasarrufları özendirmek için ,yatırım kazançları ile ilgili olarak hisse senedi kazançları üzerinden % 25'e varan vergi indirimleri getirilmiştir.(Fransa)Yüksek teknolojiye yönelik girişimlere ,kurumlar vergisinden muafiyet sağlanmıştır. Bireysel yatırımcıların vergilendirilebilir gelirlerinden ,hisse senedi satın alma fiyatının yarısı kadar indirim yapılmakta ve sermaye kazançlarından muafiyet sağlanmaktadır.( Belçika )Hisse senedi yolu ile elde edilen kazançlar üzerindeki vergi kaldırılarak ,hisse senedinden sağlanan karlar vergiden muaf tutulmuştur.( Danimarka )Risk sermayesi arzını özendirmek için yatırımcılara,yatırım tutarının % 100 'ü oranında vergi indirimi hakkı tanınmıştır.( Avustralya )

Tablo: 7

| Risk Sermayesi Yatırımları(1998) |                              |                 |             |
|----------------------------------|------------------------------|-----------------|-------------|
| Endüstri                         | Anlaşma sayısı Değeri(USD) % |                 |             |
| Bioteknoloji                     | 139                          | 635             | 4,50%       |
| İş hizmeti                       | 137                          | 636             | 4,50%       |
| İletişim                         | 583                          | 3,994           | 27,70%      |
| Bilgisayar teknolojisi           | 86                           | 436,6           | 3,10%       |
| Tüketici                         | 118                          | 580,1           | 4,10%       |
| perakende                        | 87                           | 383,8           | 2,70%       |
| elektronik/donanım               | 96                           | 306,2           | 2,10%       |
| çevre                            | 14                           | 13,2            | 0,10%       |
| sağlık                           | 255                          | 1,099,2         | 7,70%       |
| endüstri                         | 118                          | 420,4           | 2,90%       |
| tıbbi teçhizat                   | 173                          | 686,6           | 4,80%       |
| ilaç                             | 51                           | 324,7           | 2,30%       |
| yarı iletken                     | 40                           | 226,9           | 1,60%       |
| software donanım                 | 952                          | 4,548,8         | 31,90%      |
| diğer                            | 4                            | 9,4             | 0,10%       |
| <b>Toplam</b>                    | <b>2853</b>                  | <b>14,252,1</b> | <b>100%</b> |

Kaynak:Price Waterhouse Coopers

### ÖNERİLER VE SONUÇ

Türkiye de girişimcilere yönelik henüz kapsamlı bir sistem yoktur. TTGV, TÜBİTAK, ODTÜ ve bazı üniversitelerin ar-ge departmanları dışında teknolojik yatırımları destekleyen birimler bulunmamaktadır. Bu saydığımız kuruluşlar ise bürokratik çalıştığı için süreç uzamakta, girişimciler de projelerini yurt dışındaki firmalara yöneltmektedirler. Bu da Türkiye'nin teknolojik gelişimi açısından büyük bir tehlike oluşturmaktadır.

Türkiye de daha önce de belirtildiği gibi, Ege Yüksek Teknoloji Enstitüsü gibi bazı kuruluşlar da parlak projeler üretilmekte fakat yeterli fon olmamasından dolayı rafa kaldırılmakta ya da bekletilmektedir. Bu şekilde hem bu teknolojik üsler verimsiz çalışmakta hem de batı ile rekabet şansımız giderek azalmaktadır. Oysa Türkiye de çok parlak mühendisler vardır. Bu mühendislerin çoğu altyapı eksikliklerinden dolayı çözümü yurt dışındaki V.C. şirketlerinde aramaktadırlar. Dünyadaki patentlere baktığımızda Türkiye'nin oldukça alt sıralarda olduğu göze çarpmaktadır. Ayrıca Türkiye deki mevcut patent yasası da değiştirilmelidir.

Unutulmamalıdır ki ABD ve diğer ülkelerde risk sermayesi devlet tarafından desteklenmiş ve vergisel teşvikler sağlanmış, NASDAQ gibi teknoloji şirketlerinin özel bir borsaya kavuşturulmasına imkan tanınmıştır. Türkiye de kısaca;

- 1) Risk sermayesinin gelişimi özel sektör-devlet-finansal kuruluşlar-üniversiteler işbirliği ile gelişebilir
- 2) Patent yasası modern anlamda değiştirilmelidir.
- 3) IMKB dışında risk sermayesi ile kurulmuş teknoloji şirketlerinin borsada işlem göreceği NASDAQ benzeri bir borsa kurulmalıdır (Türkiye Teknoloji Borsası gibi)
- 4) Bankalar başta olmak üzere sadece projeleri destekleyen ve küçük girişimcileri koruyan özel fakat küçük fonlar oluşturulmalıdır.
- 5) Risk sermayesini tanıtıcı seminer ve organizasyonlar düzenlenmeli, yurt dışı fonlarla işbirliği yapılmalıdır.

## EKLER

---

### EK.1)

#### **Dünya’da Risk Sermayesi ile İlgili Bazı Organizasyonlar**

**Angel Society:** Bu kuruluş, gerek ilk yatırım aşamasındaki yatırımcılar için gerekse profesyoneller için tüm dünya genelinde gerekli olan bilgiyi sağlar. Angel Society Bloomberg ile ortaklaşa çalışmaktadır. Öte yandan kuruluş, e-business conference & Expo& PC Expo’yu düzenlemektedir. Ayrıca her yıl “ Angel Network” adlı bir kitap yayınlamaktadır.

**Canadian Venture Capital Association:** Kanada’da faaliyet gösteren yatırımcılara yönelik ulusal bir hizmet vermektedir.

**Emerging Enterprice Zone:** Merkezi ABD de olan ve kar amacı gütmeyen bir organizasyondur. Daha çok gelişmekte olan ülkelerdeki projelere yönelik destek vermektedir.

**International Angel Investors Institution:** ABD de ve bazı ülkelerde faaliyet göstermektedir. Daha çok e-business alanındaki projelere yönelik hizmet vermektedir.

**National Venture Capital Association:** Sadece ABD de bulunan projelere yönelik destek vermektedir. E-business, bio- teknoloji ve enerji telekom gibi sektörlere yönelik hizmet vermektedir.

**Northwest Venture Group:** Bünyesinde bir çok venture capital firması bulunmaktadır. Üyeleri aracılığı ile bir çok projeye destek vermektedir.

**EK-2**

---

**Dünya'nın en Popüler Venture Capital Şirketleri**

- Waterside Venture Capital Co.(internet)
- Atlas Venture(yüksek teknoloji)
- UBS Capital(yüksek teknoloji)
- Venture Economics( tüm sektörler)
- Sprout Group(telecom)
- Advanced Technology Ventures(ATV) (software, internet ve sağlık)
- Labrador Ventures(erken yatırım aşamasındaki internet şirketleri)
- Hummer Windblad Venture Partners(software projeleri)
- MeVC Venture Capital (hizmet sektörü)
- Partech Int.(yüksek teknoloji)
- Advent Int.(telecom, enerji)
- Draper Int(Hindistan ve ABD deki projeler)
- International Capital Partners(tüm sektörler)
- International Business Ventures(Asya, Avustralya ve Silicon Valley'deki projeler)
- 1st Venture (telekom)
- 21stCentury Internet Venture Partners (internet technology)
- Apex Investment Partners (genel)

- Benchmark Capital (bio-technology)
- CCG Venture Partners (technology)
- Digital Partners(computer tech)
- Internet Finance Partners(internet technology)

**EK-3****SPK Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına Yönelik Esaslar Tebliği****BİRİNCİ BÖLÜM****Amaç, Kısaltmalar, Dayanak ve Tanımlar****Amaç:**

Madde 1-Bu tebliğin amacı, risk sermayesi yatırım ortaklıklarının kurucularına ve kuruluş usüllerine, hisse senetlerinin Kurul kaydına alınması ve halka arzına, yönetimine ve yöneticiliklerinde aranacak niteliklere, faaliyet konuları ve portföy sınırlamaları ile kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine ilişkin esasları düzenlemektedir.

**Kısaltmalar:**

Madde 2-Bu tebliğ'de geçen;

Ortaklık: Risk sermayesi yatırım ortaklığını

Kurul:Sermaye Piyasası Kurulu'nu

Bakanlık:Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nı

Kanun:2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nu

TTK: Türk Ticaret Kanunu'nu

TTSG: Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'ni

İfade eder.

**Dayanak:**

Madde 3- Bu tebliğ, Kanun'un 22. maddesinin (o) bendi ile 36. maddesine dayanılarak hazırlanmıştır.

**Tanımlar:**

Madde 4- Bu tebliğ'de geçen bazı kavramlar aşağıda tanımlanmıştır:

- a) Risk Sermayesi yatırımı: Girişim şirketlerinin birinci el piyasalarda ihraç ettiği sermaye piyasası araçlarına yapılan uzun vadeli yatırımlardır. Risk sermayesi yatırımı, girişim şirketlerine ortak olmak suretiyle yapılabileceği gibi bu şirketlerin ihraç ettiği borçlanma senetlerinin satın alınması suretiyle de yapılabilir.
- b) Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı: kayıtlı sermayeli olarak kurulan ve çıkarılmış sermayelerini esas alarak sermaye ve faiz kazancı elde

etmek amacıyla risk sermayesi yatırımlarına yönelten halka açık anonim ortaklıklardır.

- c) Girişim Şirketi: Türkiye de kurulmuş veya kurulacak olan gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan ortaklıklardır.
- d) Portföy değeri: Ortaklığın aktifinde bulunan, girişim şirketlerinin hisse senetleri ve borçlanma senetleri ile ikncil piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçları ve ters repo işlemlerinin rayiç değerleri toplamıdır.
- e) Öz sermaye:29/1/1989 tarihli ve 20064 sayılı Resmi gazete’de yayımlanan Seri:XI,No:1 sayılı “Sermaye Piyasası’nda Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İlke ve Kurullar Hakkında Tebliğ’in3 numaralı ekinde tanımlanmış olan öz sermaye tutarıdır.

## İKİNCİ BÖLÜM

### Kuruluş ve Dönüşüme İlişkin Esaslar

#### Kuruluş Şartları:

Madde 5- Ortaklıklar ani usulde kurulabilirler. Ayrıca faaliyet konuları farklı olan şirketler esas sözleşmelerini kanun ve tebliğ hükümlerine uygun olarak değiştirerek risk sermayesi yatırım ortaklığına dönüşebilirler. Ortaklıkların kuruluşunun ya da faaliyet konusu farklı olan şirketlerin risk sermayesi yatırım ortaklığına dönüşümlerinin Kurul’ca uygun görülebilmesi için:

- A) Ani usulde kurulacak ise
  - a) Kayıtlı sermayeli A.Ş. şeklinde kurulması
  - b) Çıkarılmış sermayesinin asgari % 49’u oranındaki hisse senetlerini bu tebliğde belirlenen süre ve esaslar dahilinde halka arz etmek üzere kurulmuş olması
  - c) Başlangıç sermayesinin 500 milyar TL den az olmaması
  - d) Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması
  - e) Ortaklık süresinin 10 yıldan az olmaması
  - f) Ticaret ünvanında “risk sermayesi yatırım ortaklığı”ibaresinin bulunması
  - g) Esas sözleşmesinin TTK, kanun ve bu Tebliğ hükümlerine göre düzenlenmesi
  - h) Kurucularının bu Tebliğ’in 6. maddesinde sayılan şartları taşıması
  - i) Kanununun 30. maddesinin birinci fıkrasının (f) bendinde belirtilen portföy işletmeciliği faaliyetinde bulunmak üzere Kurul’a başvurması

## j) Kurul'un uygun görüşünün alınması

B-Dönüşecek ise,

- a) kayıtlı sermaye sistemi içinde yer alması veya bu amaçla Kurul'a başvurmuş olması
- b) Çıkarılmış sermayesinin asgari %49'u oranındaki hisse senetlerini, bu tebliğ de belirlenen süre ve esaslar dahilinde halka arz edeceğini Kurul'a karşı taahhüt etmiş olması
- c) Başlangıç veya ödenmiş sermayesinin 500 milyar TL den az olmaması
- d) Dönüşümden itibaren ortaklık süresinin 10 yıldan az olmaması
- e) Ticaret ünvanını "Risk sermayesi yatırım ortaklığı" ibaresini içerecek şekilde değiştirmek üzere Kurul'a başvuruda bulunması
- f) Esas sözleşmesinin TTK, kanun ve bu tebliğ hükümlerine göre düzenlenmesi için Kurul'a başvurmuş olması
- g) Ortaklıkta % 10'dan fazla paya sahip gerçek kişi ve ortaklıkların ve tüzel kişi ortakların yönetim kurulu üyelerinin bu tebliğin 6. maddesinde sayılan şartları taşıması
- h) Kanun'un 30. maddesinin birinci fıkrasının (f) bendinde belirtilen portföy işletmeciliği faaliyetinde bulunmak üzere Kurul'a başvurması
- i) Kurul'un uygun görüşünün alınması

Şarttır.

Ani usulde kuruluş için gerekli olan asgari başlangıç sermayesi veya dönüşümün uygun görülebilmesi için gereken asgari ödenmiş veya çıkarılmış sermaye tutarı, Maliye Bakanlığı'nca ilan edilen yeniden değerlendirme oranının % 80'in altında olmamak şartıyla her yıl Kurul'ca yeniden belirlenerek ilan edilir.

Kurucuların nitelikleri

Madde 6-Kurucuların

- a) Müflis olmamaları ve zimmet, ihtilas, irtikap, rüşvet, emniyeti suistimal, sahtecilik, hırsızlık, dolandırıcılık, kaçakçılık gibi yüz kızartıcı suçlardan dolayı veya Kanun'a muhalefetten dolayı hüküm giymemiş olduklarını yetkili adli mercilerden belgelendirmeleri.
- b) Sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin Kurul düzenlemeleri çerçevesinde faaliyet izinlerinden biri veya birkaçı, sürekli veya geçici olarak kaldırılmış veya borsa üyeliğinden geçici veya sürekli olarak çıkarılmış bu müeyyideyi gerektiren olayda sorumluluğu tesbit edilmiş kişilerden olmamaları.

c) Yabancı uyruklu olması halinde 6224 sayılı yabancı sermayeyi teşvik kanunu uyarınca gerekli izinleri almış olmaları.

Zorunludur

Kurul, haklarında kesinleşmiş bir mahkumiyet kararı olmamakla birlikte kuruculardan birisi veya birkaçı aleyhinde bu maddede sayılan fiillerden dolayı suç duyurusunda bulunulmuş olması halinde ortaklığın kuruluş veya dönüşüm talebini sözkonusu yargılama sonuçlanıncaya kadar erteleyebilir.

Kuruluş ve dönüşüm işlemleri

Madde 7-Ani usülde kurulacak veya dönüşecek olan ortaklıkların öncelikle bu tebliğin 1 numaralı ekinde belirtilen belgelerle birlikte kurula başvurmaları zorunludur.

Kurul, başvuruyu kanun ve ve bu tebliğ hükümlerine uygunluk yönünden inceler ve herhangi bir aykırı husus bulunmaması halinde kuruluş veya dönüşümün talebini uygun görür.

Kurulca başvurunun uygun görülmesi halinde ani usülde kuruluştaki kuruluşun dönüşümde ise esas sözleşme değişikliklerinin onaylanması talebi ve sermayenin bu tebliğ hükümlerine uygun olarak ödenmiş olduğunun gösterir belgeler ve gerekli diğer belgelerle birlikte bakanlığa başvurulur.

Ani usulde kurulan ortaklıklar bakanlığın kuruluş iznini vermesinin ardından TTK'nın ilgili hükümlerine uygun olarak ortaklığın ticaret siciline tescili ile tüzel kişilik kazanırlar.

Dönüşecek ortaklıklar ise bakanlığın onay vermesinin ardından esas sözleşme değişikliklerinin genel kurul tarafından onaylanması amacıyla ortaklık genel kurulunu ve gerekiyorsa TTK'nın 389. maddesi hükmü uyarınca imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunu toplantıya çağırırlar. Değişikliklerin onaylanması ve ticaret siciline tescili ile birlikte dönüşüm işlemleri tamamlanmış olur.

**ÜÇÜNCÜ BÖLÜM:**

Hiise senetlerinin kurul kaydına alınması

Kayda alınma başvurusu

Madde 8: Ani usulde kurulan veya esas sözleşme tadili yoluyla risk sermayesi yatırım ortaklığına dönüşen ortaklıkların kuruluşlarının veya esas sözleşme değişikliklerinin ticaret siciline tescilini takip eden bir yıl içinde faaliyetlerin yürütülebilmesi için gerekli olan mekan donanım ve personeli temin etmeleri ve organizasyonu oluşturmaları kaynaklarının zorunlu giderler dışında kalan kısmı ise yatırım portföyünü

oluşturmaları ve halka arz edilecek hisse senetlerinin kayda alınması talebiyle Kurul'a başvurmaları zorunludur.

Tescilli takip eden bir yıl içinde ortaklığın çıkarılmış sermayesinin en az %10'unun 3.yıl sonuna kadar %30'unun 5.yıl sonuna kadar %49'unun halka arz edilmesi zorunludur.

Bir yıllık süre içinde başvuruda bulunmayan veya gerekli şartları sağlamadığı için başvurusu Kurul'ca uygun görülmeyen ortaklıkların risk sermayesi yatırım ortaklığı olarak faaliyette bulunma hakları ortadan kalkar. Ortaklıklar 1 yıllık sürenin bitiminden veya Kurul'un olumsuz görüşünün kendilerine bildirildiği tarihten itibaren en geç 3 ay içinde esas sözleşme hükümlerini risk sermayesi yatırım ortaklığı faaliyetini kapsayacak şekilde değiştirmek ve kayıtlı sermaye sisteminden çıkmak üzere Kurul'a başvurmakla yükümlüdür. Ortaklıklar bu değişikliği yapmadıkları takdirde TTK'nın 434. maddesinin 1. fıkrasının 2 ve 6 no lu bentleri hükümleri gereğince müfeshih addolunur. Ancak kurul hisse senetlerinin ihraç edileceği piyasalarda önemli olumsuzlukların ortaya çıkması halinde ortaklığın başvurusu üzerine 1 yıllık süreyi uzatabilir. Bu madde uyarınca yapılacak ilk halka azırdan önce rüçhan haklarının tamamen kullanılması suretiyle sermaye arttırımı yapılarak çıkarılmış sermaye arttırılmaz.

Halka arz:

Madde 9- Ortaklık hisse senetlerinin halka arzında Kurul'un hisse senetlerinin halka arzına ve satış yöntemlerine ilişkin düzenlemelerine uyulur. Yapılacak halka arzlarda, sermaye arttırımı yoluyla halka açılma yönteminin benimsenmesi ve ihraç edilen hisse senetlerinin tamamının veya bir kısmının satılamaması halinde bir sonraki sermaye arttırımı kararı, bu tebliğin 8. maddesinin 2. fıkrasında düzenlenen süreler de dikkate alınarak, belirtilen asgari halka açıklık oranlarına ulaşılmasını sağlayacak şekilde alınır.

Hisse senetlerinin kayda alınması için Kurul'a yapılacak başvurunun Kurul'ca yetkilendirilmiş bir aracı kuruluş tarafından yapılması zorunludur.

Aracılık yapan kuruluşun bir dilekçe ekinde

- a) Mevcut ortakların paylarını halka arz edebilmeleri için bu tebliğin 2 numaralı ekinde
- b) Sermaye arttırımı suretiyle hisse senetlerinin halka arz edilmesi halinde 3 numaralı ekinde
- c) Mevcut ortaklıkların sermaye paylarının bir kısmının halka arz edilmesi ve sermaye arttırımı yapılarak arttırılacak sermayeyi temsil eden hisse senetlerinin halka arz edilmesi yöntemlerinin birlikte kullanılacak olması

halinde ise 2 ve 3 numaralı ekinde sayılan belgeler ile Kurul'a başvurması zorunludur.

#### Kayda alınma başvurusu

Madde 10-Kurul, ortaklıkların portföy işletmeciliği izni başvurusunu ve hisse senetlerinin kayda alınması başvurusunu birlikte değerlendirir. Portföy işletmeciliği faaliyet izni verilmesinde Kurul esas olarak ortaklığın faaliyetlerini yürütmeye elverişli bir mekana, donanımına, personele, organizasyona, yöneticilere sahip olup olduğunu inceler ve inceleme sonucunda ortaklığın portföy işletmeciliği faaliyetini yürütebileceği sonucuna varırsa bu konuda yetki belgesi verir. Kayda alma hususunda ise Kurul başvuruları, izahname ve sirkülerin ortaklık ve halka arz olunacak hisse senetlerine ilişkin mevzuata öngörülen bilgileri içerip içermediğini dikkate alarak kamunun aydınlatılması çerçevesinde inceler, incelemeleri sonucunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yolaçacağı sonucuna varılırsa gerekçe gösterilerek başvuru konusu hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasında imtina edilebilir, uygun görülen hisse senetleri kurul kaydına alınır. Kurul kaydına alınma, ihraç edilen hisse senetlerinin ve ortaklığın Kurul veya kamuca tekeffülü anlamına gelmez ve reklam amacıyla kullanılamaz.

#### Kurulda bildirim

##### Madde 11-Ortaklıklar

- a) Kuruluş esas sözleşmesinin ilan edildiği TTGS'nin bir nüshasını ilan tarihini
- b) Halka arza ilişkin izahname, sirkülerler, satışa ilişkin ilan ve reklamların yayımlandığı gazetelerin birer nüshasını yayın tarihlerini
- c) Halka arz sonrasında oluşan yeni ortaklık yapısı ve satış sonuçları hakkındaki bilgilerin satış süresinin bitimini
- d) Girişim şirketlerine yatırım yapılmasına ilişkin sözleşmelerin bir örneğini imzalanmasını
- e) Ortaklık portföyünde yer alan yatırımları kapsayan aylık portföy tablosunu ay sonuna

Takip eden 6 işgün içinde Kurul'a gönderir. Ayrıca girişim şirketlerine yatırım yapılması konusunda alınmış yönetim kurulu kararlarının en seri haberleşme vasıtasıyla en geç izleyen işgünü saat 9:00'a kadar Kurul'a ve hisse senetlerinin işlem gördüğü Borsaya bildirilmesi zorunludur.

İmtiyazlı pay ihracı:

Madde 13-Ortaklıklar, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı tanıyan hisse senedi dışında imtiyaz veren herhangi bir menkul kıymet ihraç edemezler. Halka açılma sonrasında hiçbir şekilde yönetim kurulu üyeliğine aday gösterme imtiyazı da dahil olmak üzere imtiyaz yaratılamaz.

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### Ortaklığın Yönetimine İlişkin Esaslar

#### Yönetim Kurulu Üyeleri ve Genel müdür

Madde 14- Ortaklıkta görev alacak yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun T.C. vatandaşı olması, bu tebliğin 6.maddesinin (a) ve (b) bentlerinde yer alan şartları taşıması ve 4 yıllık yüksek öğrenim kurumlarından mezun olmaları zorunludur.

Ortaklıkta genel müdür olarak görev alacak kişilerin, ekonomi, finans, işletme, hukuk veya buna benzer alanlarda eğitim veren 4 yıllık yüksek öğrenim kurumlarının mezun olmaları ve ortaklığın faaliyetleri ile ilgili konularda en az 5 yıllık tecrübeye sahip olmaları şarttır.

#### Faaliyet kapsamı

#### Madde 15-Ortaklıklar

- a) Adi veya imtiyazlı hisse senetlerini satın almak suretiyle girişim şirketlerine ortak olabilir.
- b) Girişim şirketlerinin ihraç ettiği borçlanma senetlerini satın alabilir
- c) Girişim şirketlerinin yönetimine katılabilir, bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir
- d) Herhangi bir yönetim ve sermaye ilişkisi olmamak kaydıyla diğer risk sermayesi yatırım ortaklıklarına yatırım yapabilir
- e) Portföylerini çeşitlendirmek amacıyla 2. el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilir
- f) Sermaye piyasası mevzuatı dahilinde borçlanma senedi ihraç edebilir.

#### Faaliyet yasakları

#### Madde 16- Ortaklıklar,

- a) Ödünç para verme işleri ile uğraşamaz
- b) Bankalar kanunu'nda tanımlandığı üzere mevduat toplayamaz, mevduat toplama sonucunu verecek iş ve işlemlerde bulunamaz
- c) Ticari, sınai ve zirai faaliyetlerde bulunamaz

- d) Risk sermayesi yatırımı ve Tebliğ'de izin verilmiş diğer faaliyetler dışında sermaye piyasası faaliyetinde bulunamaz
- e) Altın ve kıymetli madenler yatırım yapamaz
- f) Herhangi bir amaçla vadeli işlem sözleşmesi yapamaz
- g) Menkul kıymetleri açığa satamaz ve ödünç menkul kıymet işlemi yapamaz
- h) Faaliyetlerinin gerektirdiği miktar ve değerden fazla gayrimenkul edinemez

#### Yatırım sınırlamaları

##### Madde 17-Ortaklıklar,

- a) Ortaklık sermayesinde %10'dan fazla pay sahibi olan ortakların yönetim kurulu üyelerinin ve genel müdürün ayrı ayrı ya da birlikte sermayelerinin %10'undan fazla sahip oldukları şirketlere esas sözleşmelerinde hüküm olmadıkça yatırım yapamaz.
- b) Girişim şirketlerinin ihraç ettiği menkul kıymetler dışında kalan ve ikincil piyasalarda işlem gören menkul kıymetlere portföy değerinin % 35'inden fazlasını yatıramaz
- c) (b) bendi kapsamında tek bir şirketin ihraç etmiş olduğu menkul kıymetlere portföy değerinin %10'undan fazlasını yatıramaz
- d) (b) bendi kapsamındaki tek bir şirketin sermayesi veya oy haklarını %5'inden fazlasına sahip olamaz.
- e) Diğer risk sermayesi yatırım ortaklıklarına portföy değerinin %10'unda fazlasını yatıramaz.

#### Borçlanma Limiti

##### Madde 18:Ortaklıklar,

Bağımsız denetimden geçmiş en son bilançolarında yer alan öz sermaye tutarlarının üç katı kadar kredi kullanabilirler ve sermaye piyasası mevzuatındaki sınırlamalar dahilinde borçlanma senedi ihraç edebilirler. Ancak kullandıkları krediler ihraç edecekleri borçlanma senetleri için sermaye piyasası mevzuatınca hesaplanacak ihraç limitinden düşülür.

#### Danışmalık hizmeti alınması

##### Madde 19-Ortaklıklar,

Esas sözleşmelerde hüküm bulunmak ve yönetim kurulunca karar alınmak kaydıyla faaliyetleri ile ilgili konularda kullanılmak üzere girişim şirketlerinin seçimine ve yatırımların yönetimine ilişkin olarak uzmanlaşmış kişi ve kuruluşlardan danışmanlık hizmeti alabilirler.

### Girişim Şirketlerine yatırım

Madde 20:Ortaklıkların, girişim şirketlerine yapacağı risk sermayesi yatırımları taraflar arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde yapılır. Söz konusu sözleşmede girişim şirketinin yönetimi hususu başta olmak üzere ortaklığın ve girişim şirketinin hak ve yükümlülüklerine yer verilmesi zorunludur.

Girişim şirketlerinin sınai, zirai uygulama ve ticari pazar potansiyeli olan araç, gereç, malzeme, hizmet veya yeni ürün, yöntem, sistem ve üretim tekniklerinin meydana getirmesini veya geliştirilmesini amaçlamaları ya da yönetim, teknik veya sermaye desteği ile bu amaçları gerçekleştirebilecek durumda olmaları gereklidir.

## BEŞİNCİ BÖLÜM

### Diğer Hükümler

#### Sır Saklama:

Madde 21-Ortaklıkların yönetim kurulu üyeleri, genel müdür ve personeli, yasal düzenlemeler ve yasal olarak bilgi edinme yetkisine haiz mercilerce talep edilmesi halleri hariç olmak üzere ortaklıkların yatırım yaptığı veya yapmayı planladığı şirket veya projeler konusunda elde ettikleri gizli bilgileri açıklayamazlar ve kullanamazlar

#### İlgili mevzuta tabiyet

#### Madde 22-Ortaklıklar,

Mali tablo ve raporlar, kar dağıtımı, ilan ve reklamlar gibi hususlarda kurul düzenlemelerine uyarlar. Bu tebliğ de hüküm bulunmayan hallerde Kurul'un halka açık şirketlere ilişkin düzenlemelerine ve ilgili diğer mevzuat hükümlerine uyulur.

#### Fona yatırılacak ücret

Madde 23-Ortaklıklar hisse senetlerinin kurul kaydına alınmasında önce Kanun'un 28. maddesi uyarınca kayda alma ücreti Kurul hesabına peşin olarak yatırılır.

#### Kaldırılan hükümler:

Not: Bu madde ile yürürlükten kaldırılan Seri VIII No:21 s. Tebliği için IV/2499L.0.20 No lu belgeye bakınız.

Madde 24-Bu tebliğin yayımından önce 6/7/193 tarihli ve 21629 mükerrrer sayılı gazetede yayımlanmış Seri:VIII No:21 sayılı" risk sermayesi yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliği" yürürlükten kaldırılmıştır.

Geçici Madde 1-Bu tebliğ uyarınca yeniden değerlendirme değer artış oranına endekslenmiş tutarlar 1/1/2000 tarihinden itibaren uygulanır.

Geçici Madde 2-Bu tebliğin yayımından önce kurulmuş ortaklıklar Tebliğ'in yayımı tarihinden itibaren 1 yıl içinde esas sözleşmelerini bu tebliğ hükümlerine uygun olarak düzeltmek zorundadırlar.

Yürürlük:

Madde 25-Bu tebliğ yayımı tarihinde yürürlüğe girer

Yürütme

Madde 26-Bu tebliğ hükümlerini Kurul yürütür

#### KURULUŞ VE DÖNÜŞÜMDE ARANACAK BELGELER

- 1) TTK'ya, kanun'a ve bu tebliğ'e uygun olarak hazırlanmış esas sözleşme
- 2) Kurucu ortakları tanıtıcı bilgiler(gerçek veya tüzel kişi)
- 3) Ortakların bilgi ve tecrübesine ilişkin bilgiler(gerçek veya tüzel kişi)
- 4) Ortakların adli sicil kayıtları
- 5) Ortakların müflis olmasıklarına ilişkin beyanları
- 6) Tüzel kişi ortakların yöneticilerinin Tebliğ de sayılan nitelikleri haiz olduklarını teşvik eden belgeler
- 7) Yabancı ortakların 6224 sayılı Kanun uyarınca alacakları izin belgesi
- 8) Tüzel kişi ortakların varsa son 10 yıla ilişkin bağımsız denetim raporu
- 9) Tüzel kişi ortakların esas sözleşmesi
- 10) Ortakların iştirak ettiği şirketlere ilişkin bilgi
- 11) Ortaklık yöneticilerinin iştirak ettiği şirketlere ilişkin bilgi
- 12) Dönüşecek şirketin faaliyet raporu
- 13) Dönüşecek şirketin bağımsız denetim raporu
- 14) Portföye alınması düşünülen girişim şirketlerine ilişkin bilgiler
- 15) Ortaklığın portföy işletmeciliği başvurusu
- 16) Kurul'ca talep edilebilecek diğer bilgi ve belgeler

## MEVCUT ORTAKLIKLARIN PAYLARINI HALKA ARZ ETMELERİ HALİNDE ARANACAK BELGELER

- 1) Risk sermayesi yatırım ortaklığının mekan, personel, yönetici, organizasyon düzenini ve donanımını açıklayan belgeler
- 2) Ortaklığın muhasebe kayıt düzenini açıklayan belgeler
- 3) İmzalanan aracılık sözleşmesinin bir örneği
- 4) Sözleşme taraflarının imza sirküleri
- 5) Hisse senetlerini halka arz edecek olan ortaklıkların, ortaklıktan alacakları o risk sermayesi yatırım ortaklığının ortağı olduklarını ve çıkarılmış sermayedeki paylarının oran ve miktarını gösterir belge
- 6) Halka arz bir tüzelkişi tarafından yapılıyorsa, o tüzel kişinin yetkili organınca alınacak halka arz kararının noter tasdikli bir örneği
- 7) Esas sözleşme örneği
- 8) İzahname
- 9) Sirküler
- 10) Hisse senedi örneği
- 11) Halka arz edilecek hisse senetlerinin üzerinde devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya senet sahibinin kullanmasına engel olacak kayıtlar olmadığını, ayrıca hisse senedi üzerinde intifa hakkı olup olmadığını belgeleyen ortaklıkları ve paylarını satacak olan ortaklıklardan alınmış beyanlar
- 12) Halka arz edilecek hisse senetleri üzerindeki zilyetliğin herhangi bir rehin veya teminat işlemine dayanmadığına ilişkin ortakların beyanı
- 13) Halka arz edilecek hisse senetlerinin seri numaraları ve kupür dağılımlarını içerecek şekilde dökümü
- 14) Hisse senetlerinin satış fiyatının tesbitine dayanak oluşturan fiyatlama raporu ve bu fiyatın hesaplanmasında esas alınan varsayımlar
- 15) Yöneticilerin müflis olmadıklarına ilişkin beyanları
- 16) Yöneticilerin adli sicil kayıtları
- 17) Yöneticilerin özgeçmişleri
- 18) Ortaklığın kuruluş bilançosu ve gelir tablosu
- 19) Ortaklığın portföy tablosu
- 20) Ortakların ve yöneticilerin iştirakleri hakkında bilgi
- 21) Başvuru tarihine kadar yapılan harcamalar ve kullanılan krediler hakkında bilgi

- 22) Personelin özgeçmişleri ve tebliğ kapsamında sayılan nitelikleri haiz olduklarını tevsik eden belgeler
- 23) Bağımsız denetim raporu
- 24) Tahsisli satış sözkonusu ise buna ilişkin yetkili organ kararı ve alıcılarla yapılan sözleşmelerin örneği
- 25) Satış bedellerinin yatırılacağı hesap numarasını bildirir yazı
- 26) Varsa, danışman şirketi, faaliyetlerini, ortaklık yapısını tanıtıcı bilgi ve danışmanlık sözleşmesini örneği
- 27) Girişim şirketlerinin ortaklık yapıları
- 28) Girişim şirketlerinin faaliyetlerine ve yatırım alanlarına ilişkin bilgiler
- 29) Girişim şirketlerinin yöneticilerine ilişkin bilgiler(özgeçmiş, şirketteki görevi)
- 30) Girişim şirketlerine ilişkin planlanan yatırım dönemi
- 31) Kurul'ca gerekli görülmesi halinde izahnamedeki bilgileri tevsik eden ortaklığın mali durumu veya faaliyetlerine ilişkin olarak istenebilecek diğer bilgi ve belgeler

#### SERMAYE ARTTIRIMI SURETİYLE HALKA ARZDA ARANACAK BELGELER

- 1) EK/2 de sayılan belgelerden (5),(6),(11) ve (12) numaralı bentlerde sayılanlar dışındaki belgeler
- 2) Sermaye arttırımına ilişkin yönetim kurulu kararının noter onaylı bir nüshası
- 3) Kurul'un ilgili düzenlemeleri uyarınca ilan zorunluluğu bulunuyorsa, yönetim kurulu kararlarının ilanlarının yapıldığı gazetelerin bir nüshası
- 4) Pay bedellerinin yatırılacağı özel hesabı bildirir yazı
- 5) Kurulca istenebilecek diğer belge ve bilgi

**EK-4****RİSK SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. ESAS SÖZLEŞMESİ****Kuruluş:**

Madde 1-Aşağıda adları, soyadları, uyrukları ve ikametgahları yazılı kurucular arasında T.T.K'nın ve SPK hükümleri çerçevesinde ve SPK'nın Seri:VI No:10 sayılı Tebliği'ne uygun surette hisse senetlerini halka arz etmek üzere ve kayıtlı sermaye esaslarına göre, TTK'nın A.Ş.'lerin ani usûlde kurulmaları hakkındaki hükümleri çerçevesinde bir risk sermayesi Yatırım ortaklığı A.Ş. kurulmuştur.

**ADI SOYADI/TİCARET ÜNVANI UYRUĞU İKAMETGAHI VEYA MERKEZ ADRESİ****Şirketin ünvanı:**

Madde 2-Şirketin Ticaret Ünvanı"..... .." dir. Bu esas sözleşmede kısaca "Şirket" olarak anılacaktır.

**Şirketin merkez ve şubeleri:**

Madde 3-Şirketin merkezi.....dadır. Adresi.....dır. Adres, değişikliğinde yeni adres, ticaret siciline tescil ve Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde ilan ettirilir ve ayrıca SPK'ya ve Sanayi Ve Ticaret Bakanlığı'na bildirilir. Tescil ve ilan edilmiş adrese yapılan tebligat Şirket'e yapılmış sayılır. Tescil ve ilan edilmiş adresinden ayrılmış olmasına rağmen yeni adresini süresi içinde tescil ettirmemiş şirket için bu durum fesih sebebi sayılır. Şirket, SPK ile Sanayi ve Ticaret bakanlığı'na bilgi vermek şartıyla şube ve temsilcilik açabilir.

**Şirketin Süresi:**

Madde 4-Şirketin hukuki varlığı işbu esas sözleşmenin tescilinden itibaren 10 yıldan az olmamak üzere herhangi bir süre ile kısıtlanmamıştır

**Şirketin amacı ve faaliyet konusu**

Madde 5-Şirket, kayıtlı sermayeli olarak ve çıkarılmış sermayesini esas olarak sermaye ve fazi kazancı elde temek amacıyla Türkiye de kurulmuş

Veya kurulacak olan gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan girişim şirketlerinin birinci el piyasalarda ihraç ettiği sermaye piyasası araçlarına yapılan uuzn vadeli yatırımlara yöneltmek üzere kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.

Faaliyet kapsamı, faaliyet yasakları, yatırım sınırlamaları

Madde 6- Şirketin faaliyet esasları, portföy yatırım politikaları ve yönetim sınırlamalarında, SPK'nın düzenlemelerine ve ilgili mevzuata uyulur.

Şirket, ortaklık sermayesinde % 10 dan fazla pay sahibi olan ortakların yönetim kurulu üyelerinin ve genel müdürün ayrı ayrı ya da birlikte sermayelerinin % 10 undan fazlasına sahip oldukları şirketlere yatırım yapabilir.

Şirketin faaliyet kapsamı, faaliyet yasakları ve yatırım sınırlamalarında SPK'nın düzenlemeleri ve ilgili mevzuata uyulur.

Şirket, hak ve alacaklarının tahsili ve temini için aynı ve şahsi her türlü teminatı alabilir, bunlarla ilgili olarak tapuda vergi dairelerinde ve benzeri kamu ve özel kuruluşlar nezdinde tescil terkin ve diğer bütün işlemleri yapabilir.

Şirket, SPK düzenlemeleri çerçevesinde faaliyetlerini gerektirdiği miktar ve değerde taşınır ve taşınmaz mal satın alabilir veya kiralayabilir.

Şirket, huzur hakkı, ücret, kar payı gibi faaliyetlerini gerektirdiği ödemeler dışında mal varlığından ortaklarına, yönetim ve denetim kurulu üyelerine personeline ya da üçüncü kişilere herhangi bir menfaat sağlayamaz.

Bu maddede yer alan hususlar ile SPK'ca sonradan yapılacak düzenlemelerin farklılık taşıması halinde SPK'ca yapılacak düzenlemelere uyulur.

Borçlanma sınırı ve menkul kıymet ihracı

Madde 7-Şirket, kısa süreli fon ihtiyaçlarını veya portföyüyle ilgili maliyetlerini karşılayabilmek amacıyla bağımsız denetimden geçmiş en son bilançosunda yer alan özsermaye tutarının üç katına kadar kredi kullanabilir ve SPK mevzuatındaki sınırlamalar dahilinde tahvil, finansman bonosu ve diğer borçlanma senetlerini ihraç edebilir. Kullanılan krediler, ihraç edilen borçlanma senetleri için sermaye piyasası mevzuatına göre hesaplanacak ihraç limitinden düşülür.

Şirket yönetim kurulu, SPK'nın 13. maddesi çerçevesinde tahvil, finansman bonosu ve diğer borçlanma senetlerinin ihraç yetkisine sahiptir. Bu durumda TTK'nın 423. maddesi hükmü uygulanmaz.

Sermaye ve hisse senetleri

Madde 8-Şirket,.....TL kayıtlı sermaye tavanı ile kurulmuş olup, herbiri 1.000 (bin) TL itibari değerinde .....adet paya bölünmüştür.

Şirketin başlangıç sermayesi tamamı ödenmiş.....dır.

Şirketin başlangıç sermayesi 1000(bin) TL itibari değerinde.....adet paya ayrılmış ve tamamı aşağıda aşağıda belirtilen kurucular tarafından taahhüt edilip nakden ödenmiştir.

ADI SOYADI TERTİBİ GRUBU TÜRÜ PAY ADEDİ PAY TUTARI  
TİCARET ÜNVANI

- 1-
- 2-
- 3-
- 4-
- 5-

A grubu hisse senetleri nama, B grubu hisse senetleri hamiline yazılıdır. Nama yazılı hisse senetlerinin devri kısıtlanamaz.

Bu esas sözleşmenin ticaret siciline tescilinden itibaren 1. yıl sonuna kadar şirketin çıkarılmış sermayesinin en az % 10, 3. yıl sonuna kadar %30'u, 5. yıl sonuna kadar %49'u halka arz edilir.

Yönetim kurulu, SPK hükümlerine uygun olarak aylık sermaye tavanına kadar yeni hisse senetleri ihraç ederek çıkarılmış sermayeyi arttırmaya ve pay sahiplerinin yeni pay alma hakkının sınırlandırılması ile primli pay ihracı konusunda karar almaya yetkilidir.

A grubu payların yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Yönetim kurulu üyelerinin...adedi A Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasında seçilir. Diğer yönetim kurulu üyeleri genel kurul tarafında belirlenir. Sermaye arttırmalarına ;A grubu hisse senetleri karşılığında A Grubu B grubu hisse senetleri karşılığında B grubu yeni hisse senedi çıkarılacaktır.

Sermaye artırımlarında rüçhan hakkı kullanıldıktan sonra kalan paylar ile rüçhan hakkı kullanımının kısıtlandığı durumlarda yeni ihraç edilen tüm hisseler nominal değerinin altında olmamak üzere piyasa fiyatı ile halka arz edilir.

Çıkarılmış sermaye miktarının şirket ünvanının kullanıldığı belgelerde gösterilmesi zorunludur.

Şirket yönetim kurulu, SPK düzenlemeleri çerçevesinde hisse senetlerini birden fazla payı temsil etmek üzere çeşitli kupürler halinde bastırılabilir.

#### İmtiyazlı menkul kıymetler

Madde 9-Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday göstermede imtiyaz hakkı tanıyan hisse senetleri dışında imtiyaz veren herhangi bir menkul kıymet çıkarılamaz. Halka açılma sonrası hiçbir şekilde yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazı da dahil imtiyaz yaratılamaz.

#### Yatırım Sözleşmesi ve girişim şirketlerinin seçimi

Madde 10- Şirket girişim şirketlerine yapacağı yatırımlarını tarafların hak ve yükümlülüklerin gösteren ve bu konuda SPK düzenlemelerine uygun olarak hazırlanmış bir yatırım sözleşmesi çerçevesinde yapar. Yatırım sözleşmesinde girişim şirketinin yönetimi hususu başta olmak üzere ortaklığın ve girişim şirketinin hak ve yükümlülüklerine yer verilmesi zorunludur. Girişim şirketlerinin seçiminde.....gibi hususlar gözönünde bulundurulur.

#### Danışmanlık hizmeti alınması

Madde 11-Şirket, yönetim kurulunca karar alınmak kaydıyla faaliyetiyle ilgili konularda kullanılmak üzere girişim şirketlerinin seçimine ve yatırımların yönetimine ilişkin olarak uzmanlaşmış kişi ve kuruluşlardan danışmanlık hizmeti alabilir.

#### Yönetim Kurulu v egörev süresi:

Madde 12-Şirketin işleri ve yönetimi TTK hükümleri çerçevesinde genel kurul tarafından ....için seçilen..üyeden oluşturulacak bir yönetim kurulu tarafından yürütülür. Yönetim kurulu ilk toplantısında üyeleri arasından bir başkan ve başkan olmadığı zaman vekalet etmek üzere bir başkan vekili seçer.

Yönetim kurulu üyeleri en çok..yıl için seçilebilir. Görev süresi sonunda görevi biten üyelerin yeniden seçilmesi mümkündür. Bir üyeliğin herhangi bir nedenle boşalması halinde yönetim kurulu, TTK ve SPK mevzuatında belirtilen şartları hazi bir kimseyi geçici olarak bu yere üye seçer ve ilk genel kurulun onayına sunar. Böylece seçilen üye eski üyenin süresini tamamlar.

Yönetim kurulu üyeleri, genel kurul tarafından her zaman görevden alınabilir. İlk yönetim kuruluna seçilen üyeler geçici madde 2 de gösterilmiştir.

#### Yönetim kuruluna seçilme şartları

Madde 13-Ortaklıkta görev alacak yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun T.C. vatandaşı olması, müflis olmamaları ve zimmet, ihtilas, irtikap, rüşvet, emniyeti suistimal, sahtecilik, hırsızlık, dolandırıcılık, kaçakçılık gibi yüz kızartıcı suçlardan dolayı veya SPK na muhalefetten dolayı hüküm giymemiş olmaları, sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin kurul düzenlemeleri çerçevesinde faaliyet izinlerinden biri veya birkaçı sürekli veya geçici olarak kaldırılmış veya borsa üyeliğinden geçici veya sürekli olarak çıkarılmış kuruluşlarda bu müeyyideyi gerektiren olayda sorumluluğu tesbit edilmiş kişilerden olmamaları ayrıca 4 yıllık yüksek öğrenim kurumlarında mezun olmaları şartı aranır.

#### Yönetim kurulu toplantıları

Madde 14- Yönetim kurulu, şirket işleri açısından gerekli görülen zamanlarda başkan veya başkan vekilinin çağrısıyla toplanır. Yönetim kurulu üyelerinden her biri de başkan veya başkan vekiline yazılı olarak başvurup kurulan toplantıya çağrılmasını talep edilebilir. Başkan veya başkan vekili yine de kurulu toplantıya çağırılmazsa üyeler de re'sen çağrı yetkisine sahip olurlar.

Toplantılarda her üyenin bir oy hakkı vardır. Oy hakkı şahsen kullanılır. Üyelerden biri toplantı yapılması talebinde bulunmadıkça bir üyenin yaptığı öneriye diğer üyelerin mukafatlarını yazılı olarak bildirmeleri suretiyle de karar alınabilir.

Yönetim kurulunun toplantı gündemi yönetim kurulu başkanı tarafından tesbit edilir. Yönetim kurulu kararı ile gündemde değişiklik yapılabilir.

Toplantı yeri şirket merkezidir. Ancak yönetim kurulu karar almak şartı ile başka bir yerde de toplanabilir.

Yönetim kurulu çoğunlukla toplanır ve kararlarını toplantıya katılanların çoğunluğu ile alır. Oylarda eşitlik olması halinde o konu gelecek toplantıya bırakılır. Bu toplantıda da eşit oy alan öneri reddedilmiş sayılır.

Yönetim kurulunda oylar kabul veya red olarak kullanılır. Red oyu veren kararın altına red gerekçesini yazarak imzalar.

Toplantıya katılmayan üyeler meşru bir mazerete dayanmadıkça yazılı olarak veya başka bir surette oy kullanamazlar.

#### Yönetim kurulu üyelerinin ücretleri:

Madde 15: Yönetim kurulu başkan ve üyelerinin ücretleri genel kurulca tesbit olunur. Genel kurul ücretin belirlenmesinde aşağıdaki esaslara uyar:.....İlk yıl ödenecek ücret geçici madde 4 de gösterilmiştir.

#### Şirketi yönetim ve ilzam

Madde 16-Şirket, yönetim kurulu tarafından yönetilir ve dışarıya karşı temsil olunur. Yönetim kurulu, TTK, SPK ve ilgili diğer mevzuatla ve genel kurulca kendisine verilen görevleri ifa eder.

Yönetim Kurulu görev süresini aşan sözleşmeler aktedilebilir.

Şirket tarafından verilecek bütün belgelerin ve şirketi ilzam edecek her türlü sözleşme, bono, çek ve benzeri tüm evrakların geçerli olabilmesi için bunların şirket şirket ünvanı altına alınmış ve şirketi ilzama yetkili en az iki kişinin imzasını taşıması gereklidir.

Yönetim kurulu,yetkilerinin tamamını veya bir kısmını kendi üyeleri arasından veya hariçten tayin edeceği murahaslara veya pay sahibi olmaları zorunlu bulunmayan müdürlere bırakabilir.

Yönetim kurulu üyelerinin görev taksimi

Madde 17-Yönetim ve temsil işleri yönetim kurulu üyeleri arasında aşağıdaki şekilde taksim olunur:..

Genel müdür ve müdürler:

Madde 18-Yönetim kurulunca şirket işlerinin yürütülebilmesi için bir genel müdür ve yeretli sayıda müdür atanır. Genel müdür olarak görev yapacak kişinin ekonomi, finans, işletme hukuk veya buna benzer alanlarda eğitim veren 4 yıllık yüksek öğrenim kurumlarına mezun olması ve ortaklığın faaliyetleri ile ilgili konularda en az 5 yıl tecrübeli olması şartı aranır.

Genel müdür, yönetim kurulu kararları doğrultusunda ve TTK, SPK SPK tebliğleri ve ilgili diğer mevzuat hükümlerine göre şirketi yönetmekle yükümlüdür.

Yöneticilere ilişkin yasaklar

Madde 19-Yönetim kurulu üyeleri, genel müdür ve müdürler genel kuruldan izin almaksızın kendileri veya başkaları namına veya hesabına bizzat ya da dolaylı olarak şirketle şirket konusuna giren bir ticari işlem yapamazlar.

Yönetim kurulu üyeleri kişisel menfaatlerine veya usül ve furuu ile eş dahil üçüncü dereceye kadar kan ve sıhri hısımlarının menfaatlerine olan hususların müzakeresine iştirak edemezler. Bu hükme aykırı hareket eden üye, şirketin ilgili olduğu işlem sonucu doğan zararını tazmin etmek zorundadır.

Denetçiler ve görev süresi:

Madde 20- Genel kurul, pay sahipleri arasından veya dışarıdan.. süre için görev yapmak üzere .... denetçi seçer. Denetçilerin yarısından bir fazlasının T.C. vatandaşı olması zorunludur. Süresi biten denetçiler tekrar seçilebilir. Denetçiler aynı zamanda yönetim kurulu üyeliğine seçilemeyecekleri gibi şirketin memuru da olamazlar.

Denetçiler, TTK'nın 353-357 maddelerinde sayılan görevleri yapmakla yükümlüdür. İlk 1 yıl içinde seçilen denetçiler geçici madde 3 de gösterilmiştir.

Denetçilerin ücretleri

Madde 21-Denetçilerin ücretleri genel kurulca karar bağlanır. İlk 1 yıl için seçilen denetçilere verilecek ücret geçici madde 4 de gösterilmiştir.

#### Bağımsız denetim

Madde 22-Şirketin hesap ve işlemleri ile ilgili bağımsız denetim hususunda SPK ve ilgili diğer mevzuat hükümlerine uyulur.

#### Genel Kurul Toplantıları

Madde 23- Genel kurul, olağan ve olağanüstü toplanır.Olağan genel kurul, şirketin hesap devresinin sonundan itibaren 3 ay içinde ve yılda en az bir defa toplanır ve TTK'nın 369. maddesi hükmü gözönüne alınarak yönetim kurulu tarafından hazırlananları görüşüp karara bağlar.

Olağanüstü genel kurul, şirket işlerinin gerektirdiği hallerde kanun ve esas sözleşmede yazılı hükümlere göre toplanır. Ve gerekli kararları alır. Olağanüstü genel kurulun toplanma yeri ve zamanı usulüne göre ilan olunur.

Genel kurul toplantılarında her pay sahibinin bir oy hakkı vardır.

#### Toplantı yeri

Madde 24-Genel kurul toplantıları, şirket merkezinde veya yönetim kurulunun uygun göreceği yerlerde yapılır.

#### Toplantıda komiser bulunması:

Madde 25- Olağan ve olağanüstü genel kurul toplantılarında Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Komiserinin hazır bulunması şarttır. Komiserin yokluğunda yapılacak genel kurul toplantısında alınacak kararlar geçersizdir.

#### Temsilci Tayini

Madde 26- Genel kurul toplantılarında pay sahipleri kendi aralarından veya hariçten tayin edecekleri vekil vasıtasıyla temsil olunabilirler. Şirkette pay sahibi olan temsilciler kendi oylarından başka temsil ettikleri ortakların sahip olduğu oyları da kullanmaya yetkilidirler. Yetki belgesinin şeklini SPK düzenlemeleri çerçevesinde yönetim kurulu belirler. Yetki belgesinin yazılı olması şarttır. Temsilci, yetki devreden ortağın yetki belgesinde belirtilmiş olması kaydıyla oyu, devredeninin isteği doğrultusunda kullanmak zorundadır. Vekaleten oy kullanılması konusunda SPK'nın ilgili düzenlemelerine uyulur.

#### Oyların kullanılma şekli

Madde 27- Genel kurul toplantılarında oylar, SPK düzenlemeleri çerçevesinde vekaleten kullanılanları da belirleyen belgeler gösterilerek el kaldırılmak suretiyle

verilir. Ancak hazır olunan pay sahiplerinin temsil ettikleri sermayenin on da birine sahip olanların isteği üzerine gizli oya başvurmak gerekir.

#### İlanlar

Madde 28-Şirkete ait ilanlar, Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde ve şirket merkezinin bulunduğu yerde çıkan bir gazete ile TTK ve SPK da belirtilen sürelele uymak kaydıyla yapılır. Genel kurulun toplantıya çağırılmasına ait ilanların TTK'nın 368. maddesi hükümleri gereğince ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere en az 2 hafta evvel yapılması zorunludur. TTK'dan ve SPK mevzuatından kaynaklanan diğler ilan yükümlülükleri saklıdır.

#### Bilgi Verme

Madde 29-Şirket, SPK düzenlemelerinde aranan usul ve esaslar dairesinde SPK'ya bilgi verme ve mevzuatta öngörülen rapor ve belgeleri göndermekle yükümlüdür.

#### Hesap dönemi

Madde 30-Şirketin hesap yılı, Ocak ayının birinci gününden itibaren başlar ve Aralık ayının sonuncu günü sona erer. Birinci hesap yılı ise Şirketin ticaret siciline tescil edildiğı tarihten başlar ve o yılın Aralık ayının sonuncu günü sona erer.

#### Karın dağıtımı

Madde 31-Şirketin genel masrafları ile muhtelif amortisman bedelleri gibi genel muhasebe ilkeleri uyarınca Şirketçe ödenmesi ve ayrılması zorunlu olan meblağlar ile Şirket tüzel kişiliğı tarafından ödenmesi gereken zorunlu vergiler ve mali mükellefiyetler için ayrılan karşılıklar hesap yılı sonunda tesbit olunan gelirlerden indirildikten sonra geriye kalan ve yıllık bilançoda görülen safi (net) kardan varsa geçmiş yıl zararlarının düşülmesinden sonra kalan miktar sıra ve esaslar dahilinde dağıtılır.

#### Birinci tertip kanuni yedek akçe

- a) Kalanın %5'i TTK'nın 466. maddesi uyarınca ödenmiş sermayenin %20'sini buluncaya kadar birinci tertip kanuni yedek akçe olarak ayrılır.

#### Birinci temettü

- b) kalandan SPK'nca saptanan oran ve miktarda birinci temettü ayrılır.

#### İkinci temettü

- c) safi kardan (a) ve (b) bentlerinde yer alan husular düşüldükten sonra kalan kısmı genel kurul veya tamamen ikinci temettü hissesi olarak dağıtmaya dönem sonu kar olarak bilançoda bırakmaya kanuni veya ihtiyari yedek akçelere ilave etmeye veya olağanüstü yedek akçe olarak ayırmaya yetkilidir.

#### İkinci tertip kanuni yedek akçe

- d) TTK'nın 466. maddesinin 2. fıkrası 3. bendi gereğince ikinci tertip kanuni yedek akçenin hesaplanmasında safi kardan % 5 oranında kar payı düşüldükten sonra pay sahipleri ile kara iştirak eden diğer kimselere dağıtılması kararlaştırılmış olan kısmın onda biri esas alınır ve 2. tertip kanuni yedek akçe olarak ayrılır.
- e) Yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ile bu esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ayrılmadıkça başka yedek akçe ayrılmasına ertesi yıla kar aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri ile memur, mistahdem ve işçilere kardan pay dağıtılmasına karar verilemez.

#### Kar dağıtım zamanı

Madde 32-Yıllık karın hissedarlara hangi tarihte ne şekilde verileceği, SPK'nun konuya ilişkin düzenlemeleri dikkate alınarak yönetim kurulunun teklifi üzerine genel kurul tarafından kararlaştırılır. Bu ana sözleşme hükümlerine uygun olarak dağıtılan karlar geri alınmaz.

#### Sır saklama:

Madde 33-Şirketin yönetim kurulu üyeleri, genel müdürü, personeli, yasal düzenlemeler ve yasal olarak bilgi edinme yetkisine sahip mercilerce talep edilmesi halleri hariç olmak üzere şirketin yatırım yaptığı ve yatırım yapmayı planladığı şirket veya projeler konusunda elde ettikleri gizli bilgileri açıklayamazlar ve kullanamazlar.

#### Şirketin fesih ve tasfiyesi

Madde 34-Şirketin feshi ve tasfiyesi ve buna bağlı muamelelerin nasıl yapılacağı hakkında TTK, Sermaye piyasası mevzuatı ve diğer ilgili mevzuat hükümleri uygulanır. Yönetim kurulu aynı zamanda tasfiye ile görevlendirilmediği takdirde genel kurulca 3 tasfiye memuru seçilir.

#### Kendiliğinden sona erme

Madde 35-Şirketin kendiliğinden sona ermesi ve münfesihi addolunması SPK'nın yürürlükteki ilgili mevzuatına ve TTK hükümlerine göre yürütülür.

Kanuni hükümler

Madde 36-Bu esas sözleşmenin ileride yürürlüğe girecek yasa, tüzük, yönetmelik ve tebliğ hükümlerine aykırı olan maddeleri uygulanmaz. Bu esas sözleşmede bulunmayan husular hakkında TTK, SPK, SPK tebliğleri ve ilgili diğer mevzuat hükümleri uygulanır.

Damga vergisi

Geçici madde 1-Bu esas sözleşmenin kanuni damga vergisi şirket kuruluşunu takip eden 3 ay içerisinde ilgili vergi dairesine ödenecektir.

İlk Yönetim kurulu üyeleri

Geçici madde 2- İlk yönetim kurulu olarak

ADI SOYADI UYRUĞU TEMSİL ETTİĞİ TÜZEL KİŞİ

Belirlenmiştir.

İlk denetçiler:

Geçici madde 3-İlk denetçiler olarak

ADI SOYADI UYRUĞU İKAMETGAH ADRESİ

Belirlenmiştir.

Yönetim Kurulu Üyeleri ve denetçilerin ücretleri ilk genel kurulda kararlaştırılacak olup , ilk genel kurula kadar yönetim kurulu üyeleri ve denetçilere bu görevleri nedeniyle.....ücret ödenecektir.

İlk bağımsız denetim kuruluşu:

Geçici madde 5-İlk bağımsız denetim kuruluşu Yönetim kurulu tarafından seçilir.

Yapılacak ilk genel kurulun onayına sunulur

## EK -5

### TÜRKİYE DE RİSK SERMAYESİ

#### VAKIF RİSK SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI

Sermaye Piyasası Kurumu ( SPK) Seri VIII No. 21 sayılı tebliği ile Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları'nın kuruluş, faaliyet, yönetim ilkeleri ve tasfiyelerine ilişkin esaslarının ilk düzenlemesini yapmış daha sonra 6 Kasım 1998 tarihinde Seri VI No. 10 sayılı tebliği ile bu esaslara son şeklini vermiştir. Bu esaslar çerçevesinde Türkiye'nin ilk Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı şirketi Anonim Şirket statüsünde [Vakıflar Bankası](#) tarafından 22.04.1996 tarihinde kurulmuştur.

VRSYO sektörün ilk şirketidir. Vakıf Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş., 2 trilyon TL. kayıtlı ve 250 milyar TL ödenmiş sermaye ile kurulmuş olup, ödenmiş sermayesi Kasım 2000 itibarıyla 900 milyar TL'dir. Ayrıca sektördeki gelişmeler doğrultusunda bu sermayenin daha da güçlendirilmesi her zaman mümkündür. Haziran 1996 ayından itibaren faaliyete geçen şirket Temmuz 2000 başında hisselerini halka arz etmiş ve halen hisselerinin % 50'si İMKB'de işlem görmektedir. Şirketin amacı yüksek teknolojiye dayalı bilginin ticari ürün haline dönüştürülmesi aşamalarında bir finansman modeli olarak hizmet vermek olup, sektör ayırımı yapılmadan risk sermayesi yatırımlarına uygun özelliklere sahip her türlü proje değerlendirmeye alınmaktadır.

#### VRSYO'nun gerçekleştirdiği bazı Yatırımlar

İlk yatırım [ODTÜ](#) yerleşkesindeki teknoloji geliştirme merkezinde faaliyet göstermekte olan [Teknoplazma A.Ş.](#) dir. Fiziksel buharlaşma yöntemi ile çalışan bir kaplama reaktörünü Türkiye de ilk kez tasarlamış ve üretmişlerdir. Kalınlıkları 1 ila 5 mikron arasında değişen amorf tıpkı elmas karbon (ATEK), titanyum, carbon ve nitrat bileşenleri ile bunlar gibi aşınmaya dayanıklı, sert seramik kaplamalar üretmekte ve pazarlamaktadır.

İkinci yatırım ise Ege Serbest Bölgesinde faaliyete başlıyan [İnova Biyoteknoloji A.Ş.](#) dir. Hepatit A, hepatit B, HIV, vs. gibi hastalıklar ile hamileliğin hızlı bir şekilde teşhis edilmesinde kullanılan tanı kitleri için gereken nanopartikül, antijen ve antikörlerin üretilmesi, üretilen nanopartiküller ile antijen ve antikörlerin konjüksiyon yolu ile birleştirilerek tanı kitleri üretilmesini gerçekleştirecektir. TÜBİTAK Marmara Araştırma Merkezinde araştırmacı olarak çalışmakta iken bize müracaat eden girişimciler ile

yaptığımız çalışmalar ve değerlendirmeler neticesinde faaliyet merkezi olarak Ege Serbest Bölgesi seçilmiştir. Ege Serbest Bölgesi içinde Teknopark kurulmasının da yer seçimimizde etkisi olmuştur.

Üçüncü yatırım ise Türkiye'nin ilk internet servis sağlayıcı (ISS) şirketi olan ve **TR.NET** markası ile faaliyet gösteren Ortadoğu Yazılım Hizmetleri A.Ş'nin bir bölüm hissesinin satın alınması şeklinde gerçekleştirilmiştir. Şirket halen Türkiye'nin en büyük kurumsal internet servis sağlayıcısı olup, bireysel servis sağlayıcılığı pazarındaki payını da artırmak üzere yoğun çalışmalar içindedir. Şirketin sermayesinin çoğunluğu Vakıfbank ve aralarında Vakıf Risk'in de bulunduğu iştirakleri tarafından Ortadoğu Teknik Üniversitesi Geliştirme Vakfı'ndan satın alınmıştır

## TTGV

**TTGV** 1 Haziran 1991 tarihinde Hazine Müsteşarlığı aracılığıyla Dünya Bankası'ndan sağlanan kaynağın Türk sanayisinde teknoloji geliştirme faaliyetlerini desteklemek ve sanayi sektöründe ticari Ar-Ge bilincini artırmak üzere kullanılması amacıyla kurulmuştur.

**TTGV**, ülkemizde özel sektör ve kamu sektörünün ortak çalışmasının başarılı bir örneği olarak faaliyetlerini sürdürmektedir. Amacı, ülkemizin teknolojik altyapısının geliştirilip güçlendirilmesi ve Türk Sanayii'nin uluslararası pazarlardaki rekabet gücünün artmasına katkıdabulunmaktır.

## Görevleri;

- Küçük ya da büyük, bütün sanayi kuruluşlarına, rekabetçi konumlarını ancak teknolojilerini geliştirerek ve inovasyona yatırım yaparak güçlendirilebilecekleri gerçeğini göstermek ve bu amaçla yapacakları çalışmalariteşviketmek;
- Teknolojinin ticarileştirilmesi, pazarlanabilir yeni ya da daha gelişkin bir ürün, üretim yöntemi, sistem ya da hizmete dönüştürülebilmesi için gerekli altyapının oluşmasına katkıda bulunmak ve finansman desteği sağlamak,
- Türk Sanayii'nin teknolojik gelişimine katkıda bulunması ve uluslararası pazarlarda rekabet üstünlüğü kazandırması beklenen etkinliklere yardımcı olmak ve finansman

desteği

sağlamak,

■ Özellikle düşük kaliteli, emek yoğun ürün ve süreçlerden yüksek katma değerli mal ve hizmetlere geçişi sağlayacak yeni teknolojilerin geliştirilmesini ve yaygınlaştırılmasını teşvik etmek,

■ Türkiye'nin dış pazarlarda söz sahibi olabileceği mal ve hizmetlerin belirlenmesine katkıda bulunarak üretimlerini desteklemek,

■ Rekabetçi ortamın, mevzuatın ve kurumsal çerçevenin iyileştirilmesi yönünde çalışmalar yapmak, teknolojiye, inovasyona ve teknoloji finansmanına yönelik talebi karşılayıcı düzenlemelere katkıda bulunmak.

Kaynakları:

#### **Hazine Müsteşarlığı-Dünya Bankası Kaynağı:**

**TTGV** 1991-1998 yıllarını kapsayan 1. Teknoloji Geliştirme Projesi kapsamında sanayinin teknoloji geliştirme projelerini desteklemiştir.

**1999** yılında Endüstriyel Teknoloji Projesi (ETP) kapsamında aynı kaynaktan ikinci bir fon daha sağlanmışır. Bu projenin 2003 yılında tamamlanması planlanmaktadır.

#### **Dış Ticaret Müsteşarlığı Kaynağı:**

**TTGV** 1995 yılından bu yana Para Kredi ve Koordinasyon Kurulu'nun Ar-Ge yardımına ilişkin 1 Haziran 1995 tarih ve 95/2 sayılı kararıyla Dış Ticaret Müsteşarlığı (DTM) kaynağıyla sanayinin Ar-Ge projelerini desteklemektedir.

#### **Hazine Müsteşarlığı/ Dünya Bankası-Montreal Protokolü Çok Taraflı Fonu:**

**TTGV**; 1994 ve 1995 yıllarında imzalanan iki anlaşma ile Türkiye'ye tahsis edilen 19.8 M ABD doları tutarındaki fonu protokol amaçları doğrultusunda Ozon Tabakasını İncelten Maddelerin (OTİM) giderilmesi projesi kapsamındaki projeleri desteklemektedir.

**TTGV'nin Kaynakları:**

**Hazine Müsteşarlığı-Dünya Bankası** tarafından 1. Teknoloji Geliştirme Projesi kapsamında sağlanan ve sanayi kuruluşlarınca kullanılarak geri ödenen fonlar benzer faaliyetlerin desteklenmesi amacıyla TTGV tarafından kullanılmaktadır.

Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı (TTGV), "Teknoloji Destek Hizmetleri Danışmanlık Projesi" Nisan 2000'de uygulamaya koyuşunu ilan etmiştir. Bu proje kapsamında KOBİ'lerin; verimlilişin arttırılması, ürün kalitesinin yükseltilmesi ve standartlara uygunluk sertifikası alınması, teknoloji kaynaşı temin edilmesi, ürün yelpazesini genişletmek için yeni teknik veya teknoloji kullanılması, iş planlaması, sipariş emirlerini karşılama sürelerinin iyileştirilmesi, pazar araştırması, teknik-ticari bilgi sağlanması, mali danışmanlık, fikri mülkiyet hakları ve lisans danyımanlığı gibi konularda alacağı danışmanlık hizmetine ait giderlerinin%50'sinin TTGV tarafından karşılanması öngörülmektedir

## EK- 6

### BULUŞ, MARKA ve ENDÜSTRİYEL TASARIM HAKLARININ KORUNMASI

#### BÖLÜM

#### BULUŞLAR

Türkiye’de buluşların korunması; **Patent** ya da **Faydalı Model Belgesi** olmak üzere, iki ayrı belgelendirme sistemi ile sağlanmaktadır.

Türk Patent Sistemi, yedi yıllık koruma sağlayan İncelemesiz Patent ve yirmi yıllık koruma sağlayan İncelemeli Patent olmak üzere, birbirlerini tamamlayan iki patent belgesi ile on yıllık koruma sağlayan Faydalı Model Belgesi ile koruma sağlamaktadır. (Tablo 3)

Faydalı Model Belgesi ile sağlanan koruma, usuller ve bu usuller sonucunda elde edilen ürünler ve kimyasal maddelere uygulanmamaktadır. (551 KHK - Madde 155)

#### İNCELEMESİZ PATENT

İncelemesiz Patent Sisteminde, patent almak için yapılan başvuru, önce şekli şartlar yönünden incelenir. Şekli şartlara uygun olan başvurulara ait tarifname, resimler ve istemler ile düzenlenen Araştırma Raporu yayınlanır. Bu aşamaya kadar incelemesiz ve incelemeli sistemler arasında bir fark yoktur. Başvuru sahibi bu aşamada Sistem Tercihini yapar.

İncelemesiz Patent Sisteminde, üçüncü kişilerin yayınlanan başvuru ve araştırma raporu ile ilgili olarak, araştırma raporunun yayın tarihinden itibaren altı ay içinde, bildirecekleri görüşler başvuru sahibine bildirilir. Belirlenen süre dolduktan sonra, üçüncü kişilerin görüşleri dikkate alınmadan, İncelemesiz Patent yedi yıl için verilir. Bu sistemde, patent verilebilirlik şartları açısından esas inceleme yapılmaz. Araştırma Raporu ile, inceleme yapılmasını sağlayacak referans patentler ve diğer açıklanmış bilgiler saptanır.

#### İNCELEMELİ PATENT

İncelemeli Patent Sistemde, Araştırma Raporunun yayınlanmasından sonra ve altı ay içinde, üçüncü kişiler, patent verilebilirlik şartları açısından itiraz edebilir. Başvuru sahibinin incelenerek patent verilmesini tercih etmesinden veya bir üçüncü kişinin inceleme yapılmasını talep etmesinden sonra, esas inceleme yapılır. İnceleme

Raporunun olumlu olması veya olumsuzlukların giderilmesi halinde İncelemeli Patent yirmi yıl için verilir.

### **FAYDALI MODEL BELGESİ**

Faydalı Model Belgesi Sisteminde, patent verilebilirlik şartlarından üçüncüsü olan ve kısaca “buluş basamağı - Inventive Step” olarak adlandırılan, “teknğin bilinen durumunun aşılması” kriteri yoktur. Bu sistemde Araştırma ve İnceleme Raporları düzenlenmez.

Şekli şartlara uygunluk açısından incelenen faydalı model başvuruları, yayınlanarak üçüncü kişilerin itirazlarına açılır. Üçüncü kişiler tarafından yapılan itirazların başvuru sahibi tarafından dikkate alınması zorunlu değildir. Başvuru sahibi, itirazlardan sonra, tarifnamede değişiklik yapabilir veya başvuruyu geri çekebilir veya itirazları dikkate almadan belge düzenlenmesini isteyebilir. Faydalı Model Belgesi on yıl için verilir.

Bu sistemde, faydalı model belgesi konusu buluşun yeni olup olmadığı ve/veya sanayide uygulanabilir olup olmadığı konuları, önceden itiraz edenler tarafından hükümsüzlük davası açılması halinde, İhtisas Mahkemeleri tarafından değerlendirilir.

### **SİSTEMLER ARASINDA DEĞİŞTİRME**

İncelemesiz olarak alınan bir patent yedi yıllık süre içinde talep edilmek koşuluyla İncelemeli Patente değiştirilebilir. İncelemeli sisteme geçiş isteği, patent sahibi veya üçüncü bir kişi tarafından yapılabilir. Yedi yıllık süre geçtikten sonra, değiştirme olanaksızdır. İstek yapılmadığı için, Patent koruma süresi sona erer.

Patent Başvurusu Faydalı Model Başvurusu'na veya Faydalı Model Başvurusu Patent Başvurusu'na, belirli süreler içinde istenilme koşuluyla değiştirilebilir.

Bu değişiklikler aşağıdaki süreler içinde yapılmalıdır:

- İncelemesiz patent sisteminde, araştırma raporunun yayınlandığı tarihten itibaren altı ay içinde;
- İncelemeli patent sisteminde, itirazlara cevap verme süresi olan üç + üç ay içinde.

Patent başvurusunun Faydalı Model başvurusuna değiştirilmesini, Türk Patent Enstitüsünün de önerme hakkı vardır. Ancak, başvuru sahibi Enstitünün önerilerini kabul edip etmemekte serbesttir.

## PATENT BAŞVURUSUNUN HAZIRLANMASI

### ÖN ARAŞTIRMA

Patent başvurusunu hazırlamaya başlamadan önce buluş ile ilgili teknik alanda bir ön araştırma yapılması ve ilgili dokümanların derlenmesi gerekmektedir.

Söz konusu ön araştırmanın birinci aşaması olan Türkiye’de verilmiş patentler arasındaki ön araştırma, Türk Patent Enstitüsünde yapılabilmektedir. Bu ön araştırmayı konu ya da firma ya da IPC kodlarına göre yapmak mümkündür. İkinci aşama olan bütün dünyayı kapsayan ya da isteğe bağlı olarak bazı ülkeleri kapsayan bir ön araştırmayı internet ortamında yapmak mümkündür.

Ön araştırmada öncelikle buluşun başlığı, tarih, patent sınıfı, patent sahibi vb. bilgiler ve ön araştırma konusu ile çakışan konularla çok benzer konuların özetleri elde edilmeli, daha sonra bunlar arasından doğrudan ilgili olanlar seçilerek, bunların tam metinleri temin edilmelidir.

Ön araştırma yapılabilecek ve tam metin temin edilecek bazı internet adresleri:

TPE (<http://www.turkpatent.gov.tr>) ( Veri tabanı internete henüz açık değil)

EPO (<http://www.european-patent-office.org/>) ya da (<http://ep.espacenet.com/>)

USPTO (<http://www.uspto.gov>)

DELPHION IP NETWORK (<http://www.delphion.com>)

### TARİFNAME

Ön araştırma sonuçları elde edildikten sonra, buluş konusunu ayrıntılı olarak açıklayan bir tarifname hazırlanması gerekmektedir. Buluşun korunması bu tarifnamede anlatılacak bilgi ile sınırlı olacağı için, korunması istenilen buluşun tarifnamede çok iyi açıklanması gerekmektedir.

Tarifname şu bölümlerden oluşmaktadır.

- Buluşun başlığı : Buluşu kısa olarak tanıttak bir başlıktır.
- Buluşun ilgili olduğu teknik alan. Kısaca ilgili teknik alan belirtilmektedir.
- Önceki teknik : Buluş konusu ile aynı teknik alandaki daha önceki çalışmalar hakkında, karşılaştırma yapabilmek bakımından bilgi verilmektedir. Gerek yapılan araştırmada elde edilen bilgiler ve gerekse bilinen teknikler bu bölümde

açıklanmaktadır. Bu açıklama sırasında önceki teknikteki uygulamaların dezavantajları varsa bunlar belirtilebilir.

- Buluş konusunun ana amacı ve varsa tali amaçları yazılmalıdır.
- Buluş konusunun açıklanması sırasında resim, şema, formül, çizelge ya da bir başka sunuş gerektiriyorsa bunlar tek tek kısaca açıklanmalıdır.
- Esas açıklama. Buluşun amaçları doğrultusunda, başlangıçtan amaçlara ulaşıncaya kadar gerçekleştirilen işlemler itibariyle buluş konusu ele alınıp açıklanmalıdır.
- Resim vb. gerekli ise, bunlar (210X297 mm) boyutlarında kağıt üzerinde gösterilmelidir. Resim vb.lerin üzerinde açıklama numaralarının dışında yazı bulunmamalıdır.
- İstemler, tarifnamede açıklanan söz konusu buluşun patent ile korunması istenen yeni unsurlarının yazıldığı bölümdür. Buluş ile tekniğe kazandırılan yenilikler burada yazılmalıdır. İstemler korumanın sınırlarını belirleyeceği için çok önemlidir. İstemlerde yazılanlar, önceki teknikte bilinen uygulamaları kapsamamalıdır.

### **BULUŞU YAPANIN BELİRTİLMESİ**

Patent başvurusunu yapılması aşamasında, buluşu yapan veya yapanların adları gereklidir. "Tüzel Kişiler" buluş yapamayacakları için, tüzel kişi adına patent alınması talep edilirken, buluşu yapan veya yapanların belirtilmesi ve başvuru yapma hakkının nasıl elde edildiğinin açıklanması (Örneğin Hizmet İlişkisi gibi) gerekmektedir.

### **YURTDIŞINDA PATENT ALINMASI**

Türkiye'de alınan bir Patent veya Faydalı Model Belgesi ile sağlanan koruma, doğal olarak Türkiye Cumhuriyeti sınırları içinde geçerli olmaktadır. Söz konusu buluşun diğer ülkelerde de korunması istenilir ise, koruma düşünülen ülkelerde de Patent veya Faydalı Model Belgesi (Faydalı Model Belgesi ile koruma bazı ülkelerde yoktur) alınması için ayrıca başvuru yapılması gerekmektedir. Bir ülkede yapılan bir patent başvurusunun yayınlanması, patent belgesinin düzenlenmesi, buluşun kamuya sunulması aşamalarından sonra, söz konusu buluş, koruma için başvuru yapılmamış bütün ülkelerde izinsiz kullanım için serbest bırakılmış sayılır.

## **PATENT BAŞVURUSU SEÇENEKLERİ**

Patent alınması konusunda, Ulusal, Bölgesel ve Uluslararası olmak üzere üç seçenek bulunmaktadır. (TABLO 4) Ulusal bir patent başvurusundan Avrupa Patenti gibi bölgesel bir sisteme veya Patent İşbirliği Andlaşmasına göre uluslararası patent başvurusuna geçmek olasıdır. Türkiye’de bir patent koruması için doğrudan Avrupa Patenti veya Uluslararası Patent Başvurusu yapmak ve Türkiye’yi belirlemek korumanın başlangıcı için yeterlidir.

## **RÜÇHAN HAKKI**

Diğer ülkelerde de korumak amacıyla başvuru yapılması için, Türkiye’de yapılan ilk başvurunun, başvuru tarihinden itibaren on iki ay içinde, Paris Sözleşmesi’ne üye diğer ülkelere de başvuru yapılması ve bu başvuru sırasında RÜÇHAN HAKKI talep edilmesi halinde, Türkiye’deki başvuru tarihi ile diğer ülkelere yapılan başvuru tarihi arasında üçüncü kişilerin aynı buluş için yapacakları başvurular ve alacakları patentler, istek halinde hükümsüz sayılacaktır. Ayrıca söz konusu süre için buluşla ilgili açıklamalar ve yayınlar buluşun yeniliğini etkilemeyecektir.

## **ULUSAL PATENT BAŞVURUSU**

Rüçhan hakkı süresi içinde rüçhan hakkı talep edilerek ya da eğer ilk başvuru henüz yayınlanmamış ise rüçhan hakkı talep edilmeden diğer ülkelere ulusal patent başvurusu yapılabilir. Ulusal başvuru olarak yapılan ülkelerdeki başvurular Türkiye’deki başvurudan bağımsız olarak değerlendirilir.

## **ULUSLARARASI PATENT BAŞVURUSU (PATENT İŞBİRLİĞİ ANDLAŞMASI)**

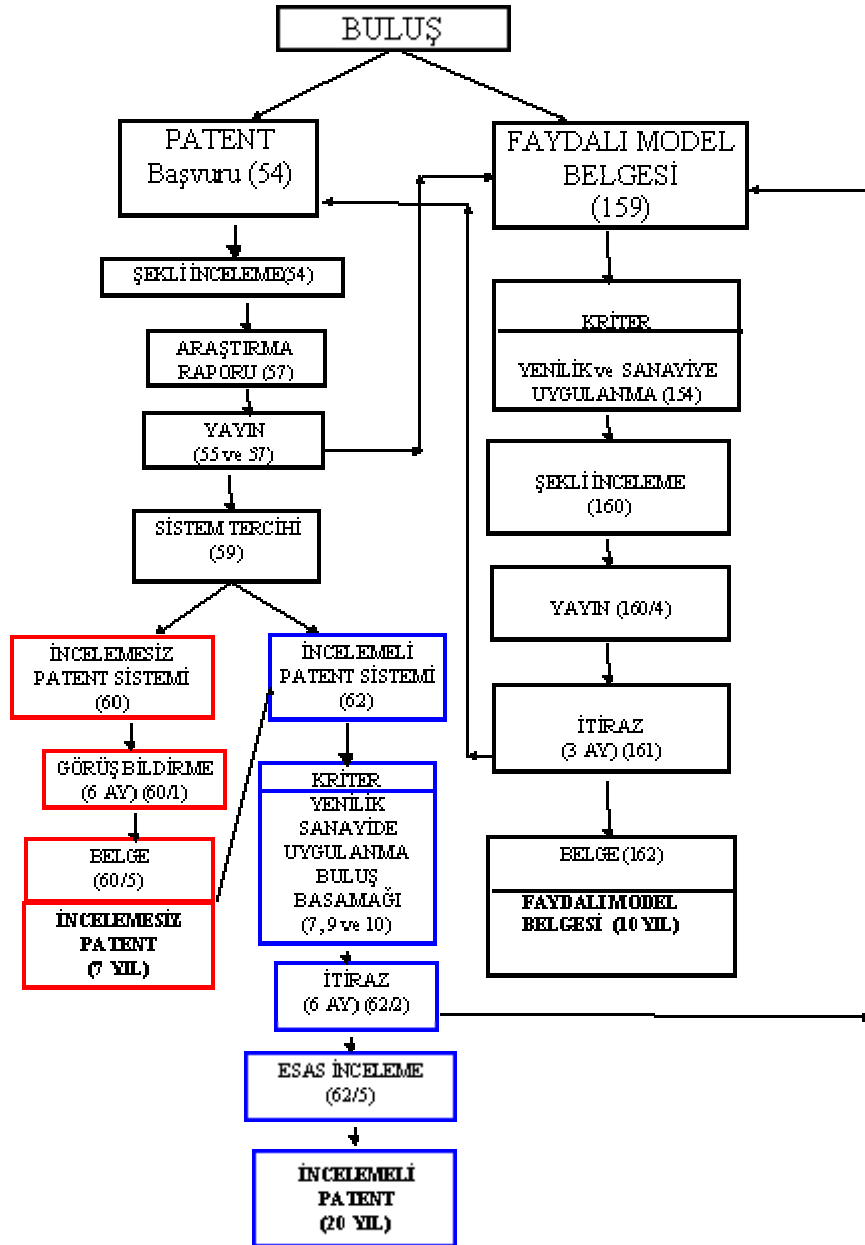
1 Ocak 1995 tarihinden itibaren Türkiye’nin de üye olduğu, Patent İşbirliği Andlaşması’na (PCT) göre, Türkiye’ye başvuru yaparken ya da başvuru yapıldıktan sonra on iki ay içinde, bir Uluslararası Patent Başvurusu yapmak ve bu başvuru sırasında koruma istenilen ülkeleri belirlemek mümkündür. Yapılan tek başvuru ve tek işlem ile andlaşmayı onaylayan (Ocak 2001 - 108 ülke) üye ülkede koruma sağlanmaktadır. Uluslararası Patent Başvurusu, belirli işlemlerden sonra, önceden belirlenen ülkelerde ulusal aşamaya geçilerek, ulusal patentler alınabilmektedir. İlk başvuru tarihinden itibaren ulusal aşamaya geçişe kadar, ilk başvuru tarihinden başlayan yaklaşık 30 ay süreyle, (bazı ülkelerde bu süre daha kısadır) bu süre içindeki işlemlerin yapılması koşuluyla, Uluslararası Patent Başvurusu ile koruma sağlanmaktadır.

## **AVRUPA PATENTİ SÖZLEŞMESİ**

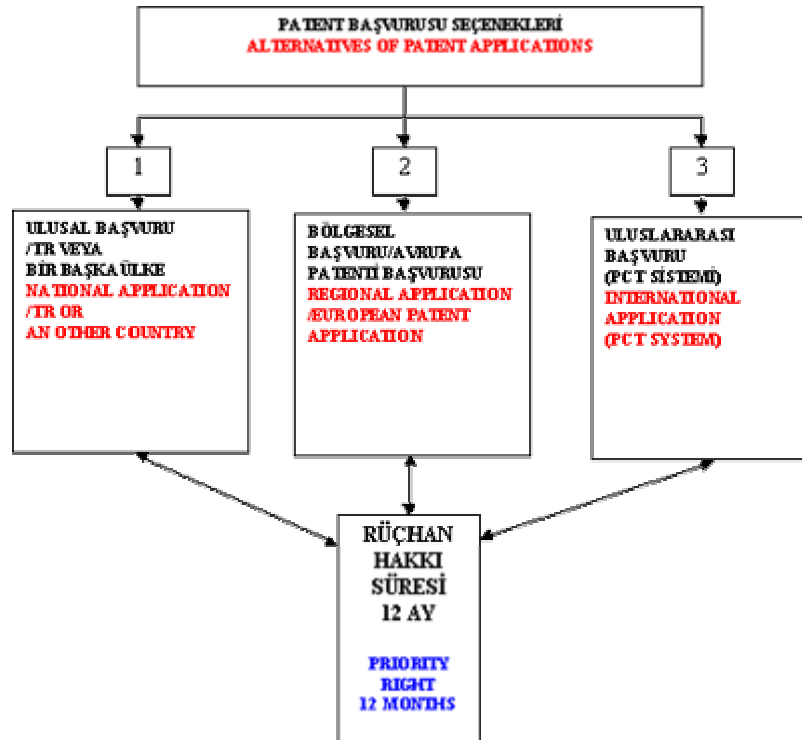
Türkiye, Avrupa Patenti Sözleşmesi'ne 1 Kasım 2000 tarihinden itibaren katılmıştır. Avrupa Patenti, Patent İşbirliği Andlaşması'nda olduğu gibi, belirlenen ülkelerde geçerli bir başvuru sistemi olup, Avrupa Patenti düzenlendikten sonra her ülkenin ulusal patenti olarak korunmaktadır.

**Patent İşbirliği Andlaşması ve Avrupa Patenti Sözleşmesi ile güdülen amaç, araştırma ve inceleme ile ilgili işlemleri teke indirgeyerek maliyetleri azaltmaktır.** Birleşik Devletler, Japonya vb. bazı ülkeler, uluslararası inceleme işlemine ek olarak ayrıca inceleme yapmaktadır.

TABLO 1



TABLO:2



## **KAYNAKÇA**

---

### KİTAPLAR:

BARLETT, W. Joseph –1999- Fundamentals of Venture Capital

E.HILL, Brian-2000- Inside Secrets to Venture Capital

TUNCEL, Kürşat-2000- Risk Sermayesi Finansman Modeli

GLADSTONE, David-Venture Capital Handbook

ZYGMONT JEFFREY-The V.C Way

ASPATORE BOOKS, Inside the High Stakes and Fast Moving World of Venture Capital

HARMON STEVE, Zero Gravity

EVANSON R. DAVID, Where to go when bank says no

BYGRAVE WILLIAM, Venture capital at the Crossroads

LISTER KATE and HARNISH TOM, Directory of Venture Capital

JOSHUA LERNER, Venture Capital and Private Equity

E.LANGE, The Portable MBA in Entrepreneurship

GILLIS TOM, Guts & Borrowed Money

SHANLEY P. RICHARD, Financing Technology's Frontier

### SEMİNERLER:

Risk Sermayesi Seminer Notları-Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı, 2000

### MAKALELER

LAWRANCE M. raush-Division of Science Resources Studies-1999

### RAPORLAR

European Venture Capital Association-1997 yearbook

National Science Board-1998 Washington

Venture Economics Investor Services-1997 Venture Capital Annual Review

MEVZUAT

IMKB Yönetmeliği (18.12.1985/18962 RG)

SPK (30.071981/17416 RG)

Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Yönetmeliği (06.10.1984/18537 RG)

KOSGEB 3624 sayılı kanun (20.04.1990/20498 RG)

Türk Ticaret Kanunu

Türk Patent Enstitüsü

INTERNET SİTELERİ

[www.yahoo.com](http://www.yahoo.com)

[www.nsf.gov/ebe/srs](http://www.nsf.gov/ebe/srs)

[www.vakifrisk.com.tr](http://www.vakifrisk.com.tr)

[www.egetek.org](http://www.egetek.org)

[www.dso.org.tr/bilgi/kaynak/risksermayesi](http://www.dso.org.tr/bilgi/kaynak/risksermayesi)

[www.kobinet.org](http://www.kobinet.org)