

# FOKUS >>>

Kilisenin bankada işi ne?

İstanbul'un ünlü bankacıları  
Cerrahpaşa'daki  
Kilisenin bankada işi ne?  
12 Mayıs 2006'da



Sadece ABD'de geçtiğimiz yıl 110 milyar doları bulan girişim sermayesi yurtdışına kayıyor. Çin ve Hindistan'ın gözde olduğu bu alanda Türk firmaları için de fırsat var. Ancak kayıtdışı çalışma alışkanlığı önemli bir engel. Değerlendirmeye alınan şirketlerin ancak yüzde 1'i girişim sermayesinden yararlanabiliyor.

## Kayıtdışı ekonomi yüzünden fikri olup parası olmayan girişimci ortak bulamıyor



ASLIHAN  
DELLALOĞLU

aslihandellaloglu@referansgazetesi.com

Yeni kurulan veya büyüme sürecindeki işletmelerin finansman ihtiyacını karşılamak amacıyla kullanılan girişim sermayesi miktarı Türkiye'de dünya ölçülerinin çok altında. Girişim sermayesi ile kurulan işletmelerin toplam iş hacmi Avrupa'da 30 milyar euro'yu bulurken Türkiye'de bu rakamın yaklaşık 300 milyon dolar olduğu tahmin ediliyor. Girişim sermayesi için incelenen 100 şirketten sadece biri bu kaynaktan yararlanabiliyor.

Coşkun Ural 15 yıl önce Pamuk Bank'taki bilgi işlem yöneticiliği görevinden ayrılıp çağrı merkezleri ve bankacılık ödeme sistemleri üzerine İletişim Teknoloji Danışmanlık'ı (ITD) kurdu. Ural, 2002 yılında geliştirdiği bir projeye kaynak bulmak için İş Risk Sermayesi AŞ'nin yolunu tuttu. Bugünkü adı ile İş Girişim, ITD'nin projesi ile değil şirketin kendisi ile ilgilendi ve ITD girişim sermayesi aldığı İş Girişim'i kendisine ortak edindi.

İş Girişim ITD'de gördüğü kısa vadede büyüme ve gelir potansiyeli nedeni ile bu yatırımı yaptı. Zamanı geldiğinde ise sahip olduğu hisseleri satarak veya halka arz ede-



COŞKUN URAL

15 yıl önce Pamuk Bank'taki bilgi işlem yöneticiliği görevinden ayrılıp çağrı merkezleri ve bankacılık ödeme sistemleri üzerine İletişim Teknoloji Danışmanlık'ı (ITD) kurdu.



MINE TUDUK

EMRE İYİBİLİR

İş Girişim şirketinin İş Geliştirme Müdürü İyibilir'e göre bir firmanın girişim sermayesi şirketi sayılması için yaptığı yatırımdan birkaç yıl içinde çekilmesi gerekiyor.

samda yer almadıklarını söylüyor. İlab Holding A.Ş., Türkven Private Equity ve Esas Holding A.Ş. gibi kuruluşlar da küçük şirketlere yatırım yapıyor ancak bu yatırımlar ha-

dan talibi olduğunu belirtiyor. Bir şirketle anlaşma sürecine gelen ITD 2001 kriziyle birlikte Türkiye'den kaçan yatırımlardan payını aldı. Ancak 2001 krizinin atlatılması ile

ğerlendirmelerin yüzde 1'i yatırımla sonuçlanıyor. Çünkü gerekli şartların tümünü karşılayan bir şirkete bile yatırımın başarılı olma olasılığı düşük. Vakıf Girişim'in 1999'da 352



rek şirketten çıkacak. Türkiye'de girişim sermayesi şirketlerinin işleyiş Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından düzenleniyor. Girişim sermayesi şirketlerinin bağımsız denetim, halka açık veya nitelikli yatırımcıya arz olunması, bilançolarının açıklanması gibi zorunlulukları var, ancak gelir ve kurumlar vergilerinden muaf. Bu nedenle bu kuruluşların sadece bonodan kar etmelerini önlemek amacıyla portföylerinin yansını yatırım için kullanılmaları bekleniyor.

#### Girişim sermayesi yatırım ortaklığı

Türkiye'de girişim sermayesi yatırım ortaklığı adı altında çalışan 3 şirket var: 1996'da ilk kurulan Vakıf Girişim, İş Girişim ve KOBİ. 2004'te kurulan KOBİ henüz bir yatırım yapmazken üç şirkete yatırım yapan Vakıf Girişim ise 2000'den bu yana aktif değil. Faal olarak çalışan İş Girişim ise en son 2005 yılı sonunda TÜYAP Fuarı'na yatırım yaptı.

Bu üç kuruluş SPK'nın altında çalışan girişim sermayesi şirketleri. Halka açıklık ve denetim zorluğu gibi nedenlerle SPK'nın altında olmasa da girişim sermayeden olarak çalışan büyük holdingler de var. Fiba Holding'in Odeon sinema şirketine yaptığı yatırımı ve sonrasında sattığını hatırlatan İş Girişim İş Geliştirme Müdürü Emre İyibilir, benzer işler yapsalar da bu şirketlerin bu kap-

zen şirketleri satın almaları ile sonuçlanabiliyor. Teknik olarak bir firmanın girişim sermayesi şirketi sayılması için yaptığı yatırımdan birkaç yıl içinde çekilmesi gerekiyor. 6 şirkete yatırım yapan İş Girişim de şu anda 11,5 milyon dolar yatırdığı Mars Sinemalar'ından çıkış çalışmalarını sürdürüyor. Bazı yabancı firmalar da Türkiye'de girişim sermayesi yatırımı gerçekleştiriyor. Bunların arasında akla gelen ilk isim, bir dönem Galatasaray'a ve sinema grubu AFM'ye yatırım yapmış olan AIG.

ITD de büyümek için sermayeye ilk kez ihtiyaç duyduğunda yabancı şirketlerle anlaşma aşamasına gelmiş. ITD Yönetim Kurulu Başkanı Coşkun Ural, büyümek için sermaye bulmaya ilk olarak 1999'da giriştiklerini söylüyor. Ural o dönem St. Petersburg Merkezli finans şirketi Raymond James'e yaptırdığı ön değerlendirme analizinin ardından ITD'nin bir çok risk sermaye-

ITD, İş Girişimle ortaklık şansını yakaladı. Emre İyibilir, sadece Türkiye'de kurulmuş şirketlere girişim sermayesi verdiklerini anlatıyor. Zaten girişim sermayesinin devlet tarafından desteklenmesi ve vergi muafiyetinin sağlanmasındaki temel hedef büyüme potansiyeli olan küçük işletmelerin finansman bulmaları ile ekonomiyi artı değer kazandırılmalarının sağlanması.

#### Girişim sermayesi büyümeyi hızlandırıyor

Girişim sermayesi kullanmanın işletmelere en büyük faydası hızlı bir sermaye katkısı ile 5-6 yıl yerine daha kısa vadede büyümeye yakalamaları. Rekabette öne geçmenin önemli bir avantaj olduğunu belirten İyibilir, bu konuda olumsuz gözükebilecek bazı unsurlar olduğunu da söylüyor: "Ağırlıklı olarak kurumsallaşmamış oldukları için KOBİ'ler düzgün altyapıya oturtulmadıkları sürece bu büyümeyi daha sonra hazmedemiyorlar".

Kurumsallaşma sürecinde itici güç olduklarını söyleyen İyibilir'e göre, girişim sermayesi kayıtdışı çalışmayı da önüyor. SPK'nın öngördüğü şartlar nedeniyle bu şirketlerde de belirli bir denetim mekanizması altında daha kurumsal biri işleyiş de sağlanıyor. Coşkun Ural da şirketin yüzde 450 oranındaki ciro artışını bir yana İş Girişim ile çalışmanın kurumsal kimliklerine de önemli bir katkısının olduğunu görüşünde.

Bir şirketin girişim sermayesinden yararlanması uzun bir analiz sürecinden sonra mümkün oluyor. Öncelikle ilgili sektörün büyüme ve getiri potansiyeline bakılıyor, sonra şirketlerin çalışma prensiplerine göre bir analiz yapılıyor. İş Girişim şu ana kadar yaklaşık 740 şirkete görüşme yapıp 6 şirkete 7 kez yatırım yaptı. Yani yapılan de-

bin dolarla yatırım bağladığı ve sonrasında yüzde 60 hissesine sahip olduğu Inova Biyoteknoloji şirketi geçtiğimiz yıl tasfiye edildi.

#### Küresel girişimde Çin ve Hindistan

Dünyada ise girişim sermayesi yurtdışındaki yatırımlara kayıyor. Danışmanlık firması Deloitte'un dünya genelindeki 545 girişim sermayesi şirketi ile yaptığı "2005 Küresel Risk Sermayesi Araştırması" girişim sermayesinin de artık küreselleştikğini gösteriyor. Özellikle Amerikalı girişim sermayedarlarının yüzde 30'u dışında büyümeyi hedefliyor ve Çin, Hindistan gibi yükselen ekonomilere yöneliyor. Bu, Türkiye'deki şirketler için de önemli bir fırsat olabilir. Buradaki en önemli zorluk küçük işletmelerdeki kayıtdışı faaliyetler. Yabancılar kayıtdışı faaliyet konusunda çok katı ve kaydı olmayan şirket bilgilerine güvenmekte hıkl olarak çekinceli davranıyorlar. Emre İyibilir Türkiye'de bu alanda yeni gelişmelerin olduğunu ancak getirdiği yükümlülükler nedeniyle SPK'nın altında çalışacak yeni şirketlerin oluşmasının zor gözüktüğünü söylüyor.

İyibilir'e göre önümüzdeki dönemde Türkiye'de girişim sermayesi için dış kaynak kullanımının olduğu sektörler avantajlı; toplu yemek hizmeti (catering), güvenlik ve bina yönetimi hizmetleri gibi alanlarda önemli bir büyüme potansiyeli var. Dünyada ise çevre ve enerji sektörü gözde. Deloitte'un araştırmasına göre ABD'li girişim sermayedarları önümüzdeki 5 yıl içerisinde bu iki sektördeki yatırımlarını iki katına çıkarmayı, diğer sermayedarlar ise yüzde 50 artırmayı planlıyor. Bunun yanı sıra yazılım, yaniletkenler bilgisayar ağları gibi teknolojik alanda ve tüketim malları gibi farklı sektörlerle yönelim olacağı tahmin ediliyor.

### Rakamlarla girişim sermayesi

■ Türkiye'de girişim sermayesi ile kurulan işletmelerin toplam iş hacmi yaklaşık 300 milyon dolar. Avrupa Birliği'nde bu rakam 30 milyar euro'nun üzerinde.

■ ABD'de 2004 yılında 210 milyar doların üzerinde girişim sermayesi yatırımı yapıldı.

■ Avrupa'da 2004 yılında 3,5 milyar euro kuruluş aşamasındaki şirketlere sermaye olarak verildi. Büyüme sürecindeki şirketler ise 2004'te 27,5 milyar euro, 2005'te 60 milyar euro girişim sermayesi kullandı.

### Risk sermayesi nedir?

Risk sermayesi veya girişim sermayesi (venture capital) kuruluş aşamasındaki ve yüksek büyüme potansiyeli taşıyan müteşebbis şirketlere yapılan ortaklığı ifade ediyor. Birkaç türü olan girişim sermayesi dar anlamda girişimci şirketleri kuruluş aşamasında yapılan yatırımları ifade ediyor. Büyüme ve genişleme döneminde yapılan benzer yatırımlar ise özel sermaye (private equity) olarak tanımlanıyor. Girişimci şirketlerin kaynak ihtiyacını sermaye aktarımı ile sağlayan girişim sermayesi şirketleri bu işletmelerin riskini paylaşmış oluyor.