



Yüksek Teknoloji Girişimlerinin Finansmanı

Finansman ekosisteminin geliştirilmesi üzerine





www.ttgV.org.tr

MERKEZ / HEAD OFFICE

CYBERPARK CYBERPLAZA B Blok Kat: 5-6 06800 Bilkent ANKARA - TÜRKİYE

Tel: +90 (312) 265 0272

Faks: +90 (312) 265 0262

İSTANBUL/İSTANBUL OFFICE

ARI TEKNOKENT Arı 2 Binası A Blok Kat: 7 34469 İTÜ Ayazağa Yerleşkesi, Koruyolu

Maslak İSTANBUL - TÜRKİYE

Tel: +90 (212) 276 7560



Faks: +90 (212) 276 7580

Editoryal Tasarım

F. Yağmur Fırat

Grafik Tasarım ve Dizgi

Gökçenur İnan

Bu çalışma  ve  TÜRKİYE SERMAYE PİYASALARI BİRLİĞİ tarafından yaptırılmıştır. Çalışmanın tümü ya da bir bölümü TTGV'nin izni olmadan kopya edilemez ancak kaynak göstermek kaydıyla ile alıntı yapılabilir.

Bu kitapçık içerisinde yer alan tasarımlar, yazılar, logolar, grafikler de dahil olmak üzere, tüm yazılı ve görsel materyale ilişkin her türlü mali, manevi ve ticari haklar yahut bunları kullanma yetkisi TTGV'ye aittir. Sözü edilen içeriğin kişisel ve ticari olmayan kullanım dışında herhangi bir amaçla kullanılması, kopyalanması, işlenmesi, herhangi bir şekil veya yöntemle, tamamen veya kısmen, doğrudan veya dolaylı, geçici veya sürekli olarak çoğaltılması, kiralınması, ödünç verilmesi, satışa çıkarılması veya diğer yollarla dağıtılması kesinlikle yasaktır.

Bandrol Uygulamasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmeliğin 5 inci maddesinin ikinci fıkrası çerçevesinde bandrol taşınması zorunlu değildir.

İçindekiler

Giriş	1
1 - Anket Çalışması Bulguları	3
1.1. Sayısal Bulgular Arasındaki Temel İlişkiler	5
2 - Çalıştay Bulguları	8
2.1. Yatırımdan Çıkış (Exit)	9
2.2. Likidite ve Değerleme	10
2.3. Vergiler ve Teşvikler	10
2.4. Eşgüdüm	11
2.5. Eğitim ve İnsan Kaynakları	12
3 - Genel Değerlendirme	13

Kısaltmalar

(Alfabetik olarak sıralanmıştır.)

BES	: Bireysel Emeklilik Sistemi
GSYF	: Girişim Sermayesi Yatırım Fonları
GSYO	: Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları
TSPB	: Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
TÜBİTAK	: Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu
TTGV	: Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı

Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı (TTGV), 1991 yılında kamu-özel sektör işbirliği ile Türkiye’de özel sektörün uluslararası rekabetçilik kapasitesinin geliştirilmesini, teknoloji ve inovasyon faaliyetlerinin desteklenmesi yolu ile güçlendirmek amacıyla kurulmuştur. Türkiye’de kanunla kurulmuş vakıf statüsü ile teknoloji ve inovasyon alanında faaliyet gösteren tek vakıf olma özelliği taşıyan TTGV, faaliyetlerinde ekosistemdeki çeşitliliğin anlaşılmasını sağlamak, teknoloji ve inovasyon odaklı gündem oluşturmak, farklı oyuncular ve uzmanlıkları bir araya getirerek, yüksek etki yaratacak gerçek ihtiyaçları ortaya çıkarmayı amaçlamaktadır. Çeşitli etkinlikler, analizler, hazırlanan yayınlar, raporlar, video röportajlar, ortak akıl toplantıları vb. araçlarla ekosistemi buluşturmaktadır.

Kamu kurumu niteliğinde, öz düzenleyici bir meslek kuruluşu olan Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) ise, Sermaye Piyasası Kanunu ile 2001 yılında faaliyete geçmiştir. Rekabeti, yatırımcılara daha kaliteli ürün ve hizmet sunumu şeklinde algılayan ve saygınlığına önem veren bir meslek mensupları kitlesi oluşturmak; sermaye piyasasını geliştirme ve bu yolla Türkiye’nin kalkınmasına katkıda bulunma misyonu ile TSPB, sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesi, birlik üyelerinin dayanışma, gerekli özen ve disiplin içerisinde çalışmaları, haksız rekabetin önlenmesi ve mesleki konularda üyelerin aydınlatılması amaçlarıyla faaliyetlerini sürdürmektedir.

‘Sürdürülebilir kalkınma’ kavramının küresel ekonomi ve ülkemizin ekonomik kalkınması açısından taşıdığı kritik önem, ülkemizin ihracat yapma potansiyelini artıran yüksek teknoloji girişimlerine ve onların finansmanına duyulan önemi ortaya çıkarmıştır. Teknolojik inovasyon ekosistemi içerisinde başta kamu kurumları olmak üzere çeşitli aktörler yeni yüksek teknoloji girişimlerinin oluşması ve gelişmesi için yoğun çalışmalar yürütmektedir. Destekler ile pazara giren girişimlerinin gelişmesinin ve küresel olarak büyümesinin alınan doğru yatırımlarla kolaylaşması küresel somut bir bulgudur. Göreli olarak daha düşük riskli getiriye alışmış “geleneksel sermayenin”, bahsi geçen bu yüksek teknoloji girişimlerine finansman sağlaması ve finansal kaynakların, sermayenin, teknolojik olarak yetenekli ve dünya çapında hayalleri olan girişimcilere yönlendirilmesi sürdürülebilir ekonomik kalkınma için önemli bir adım olarak görülmektedir.

Bu eser, yüksek teknoloji girişimlerinin finansmanın nasıl daha iyileştirilebileceği konusunda TTGV ile TSPB’nin birlikte gerçekleştirdiği araştırma çalışmasının sonuçlarını sunmaktadır. Araştırma çalışması kapsamında gerçekleştirilen niceleyici (kantitatif) ve niteleyici (kalitatif) araştırmalar, anket çalışması ve çalıştaydan oluşmaktadır. İlk etapta Ekim 2019’da gerçekleştirilen ve 18 kuruluşun (portföy yönetimi, gayrimenkul ve girişim sermayesi portföy yönetimi ve girişim sermayesi yatırım ortaklığı kuruluşlarından oluşan) yanıt verdiği anket çalışmasında aşağıdaki soruların yanıtları aranmıştır:

1.

Hali hazırda portföyünüzde yüksek teknoloji girişimlerine yatırımınız mevcut mudur?
Mevcut ise toplam portföyünüz içindeki payı nedir?

2.

Yüksek teknoloji girişimlerine yönelik bir değerlendirme kapasiteniz mevcut mudur?

3.

Önümüzdeki 5 yıl içinde yüksek teknoloji girişimlerine yatırım yapmayı planlıyor musunuz?
Planlıyorsanız toplam portföyünüz içindeki hedeflenen pay büyüklüğü nedir?

4.

Ülkemizde yüksek teknoloji girişimlerine yönelik yatırım ortamının iyileştirilmesine ve bu alandaki yatırımların artırılmasına yönelik değerlendirme ve önerileriniz nelerdir?

Anket verilerinin analizi sonrasında Kasım 2019'da 14 kuruluşun (7'si ankete yanıt veren) katılım sağladığı çalıştay gerçekleştirilmiştir. Çalıştayda anket sonuçları değerlendirilerek, şu soruya yanıt aranmıştır:

?

Teknolojik girişimlere dair yatırım ortamımızın güçlenmesi, gelişmesi ve daha sağlıklı işleyebilmesi için görüş ve önerileriz nelerdir?

Bu raporun 1. bölümünde anket sorularına verilen yanıtlar ile anket sonuçlarının göze çarpan ilişkileri; 2. bölümünde, çalıştayda dile getirilen görüş ve önerilere yer verilmiştir ve son bölüm olan Genel Değerlendirme bölümünde ise tüm çalışmada öne çıkan bulgular özetlenmiştir.

Bu çalışma ile yüksek teknoloji girişimlerine yaratıcı finansman çözümleri üretilmesi için sermaye piyasasının rolünün geliştirilmesine yönelik olarak girişim sermayesi yatırım fonları ile girişim sermayesi yatırım ortaklıkları öncülüğünde sektör paydaşlarının teknoloji yatırımlarına yönelik faaliyetlerinin geliştirilmesi ortak hedefi ile ülkemiz yatırımcıları gözünden teknolojinin finansmanında yaşanan sorunları ve değerlendirmeleri sizlere sunmak istedik. Katılımcı kuruluşlara verdikleri değerli katkıdan ötürü teşekkür ediyor ve bu çalışmanın teknolojik inovasyon ekosistemi için faydalı olmasını umuyoruz.



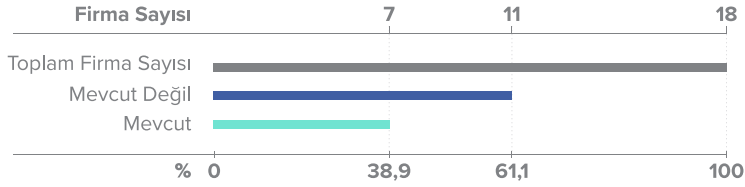
1 - Anket Çalışması Bulguları

Giriş bölümünde de belirtildiği üzere anket çalışmasında yatırımcılarımıza 4 soru soruldu. İlk 3 soru nicel analize yönelik olduğundan ilk olarak cevapları ve onların kendi içinde analizleri ve sayısal bulgular arasındaki temel ilişkiler değerlendirilmiştir. 4. soru anlatı biçiminde görüş ve önerileri içerdiğinden ayrıca değerlendirilmiştir.

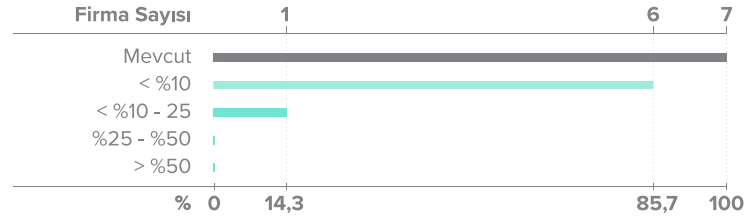
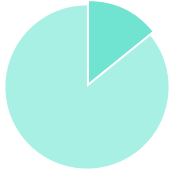
1.

Hali hazırda portföyünüzde yüksek teknoloji girişimlerine yatırımınız mevcut mudur? Mevcut ise toplam portföyünüz içindeki payı nedir?

Ankete yanıt veren toplamda 18 kuruluşun 11'i, yüksek teknoloji girişimlerine halihazırda yatırım yapmadıklarını ve 7 kuruluş ise yaptıklarını belirtmiştir. Yatırım yaptığını belirten kuruluşlardan 6'sının toplam yatırım portföyünün %10'undan azını yüksek teknoloji girişimlerine yatırım teşkil ederken, yalnızca 1 kuruluşun yatırımlarının %10 ila %25 arasında olduğu belirtilmiştir.



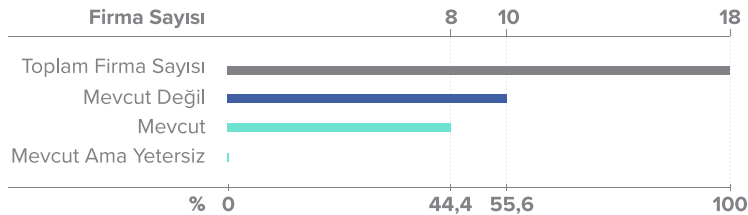
Mevcut ve Toplam Portföy İçindeki Payı;



2.

Yüksek teknoloji girişimlerine yönelik bir değerlendirme kapasiteniz mevcut mudur?

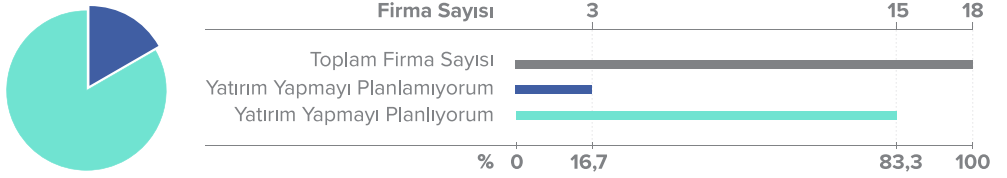
Bu soru ile katılımcı kuruluşun yüksek teknoloji girişimlerine yatırım yapmaya karar verilmesi durumunda kendi bünyesinde yüksek teknoloji girişimlerine yönelik yatırım potansiyelini değerlendirebilecek kapasitesi olup olmadığı anlaşılmak istenmiştir. Yanıt veren 18 kuruluşun 10'u, bahsi geçen girişimleri değerlendirme kapasitesine sahip olduğunu, geri kalan 8 kuruluş ise değerlendirme kapasitesine sahip olmadığını belirtmiştir.



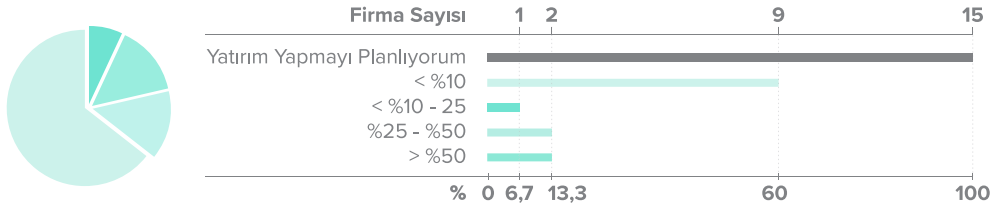
Önümüzdeki 5 yıl içinde yüksek teknoloji girişimlerine yatırım yapmayı planlıyor musunuz? Planlıyorsanız toplam portföyünüz içindeki hedeflenen pay büyüklüğü nedir?

3.

Ankete yanıt veren 18 kuruluşun 15'i gelecekte yüksek teknoloji girişimlerine yatırım yapmayı planladığını belirtmiştir. Bu 15 kuruluşun 9'u portföyünün %10'undan azını, 1'i portföyünün %10 ila %25'ini, 2'si %25 ila %50'sini ve 2 kuruluş da %50'den fazlasını ayırmayı planladıklarını belirtmiştir. 1 kuruluş ise gelecekte yatırım yapmayı planladığını belirtmiş; ancak, portföyü içindeki planlanan yatırım oranını belirtmemiştir.



Yatırım Yapmayı Planlıyorum ve Toplam Portföy İçindeki Hedeflenen Pay Büyüklüğü;



1.1. Sayısal Bulgular Arasındaki Temel İlişkiler

• Verilen yanıtlardan da görüldüğü üzere bugün için 7 kuruluş yüksek teknoloji girişimlerine yatırım yaparken, gelecekte 15 kuruluş yatırım yapmayı planladığını belirtmiştir.

“Teknolojik girişimlere yatırım yapıyorum.” **7** → **%114 artış** → **15** “Yatırım yapmayı planlıyorum.”

• Bu genel anlamda olumlu bir öngörüdür. Bu bağlamda henüz yüksek teknoloji girişimlerine yatırımı olmayan 11 kuruluşun 8'i gelecekte yatırım yapmayı planladığını belirtmiştir.

“Teknolojik girişim yatırımlarım mevcut değil.” **11** → **%73'ü** → **8** “Yatırım yapmayı planlıyorum.”

• Halihazırda yüksek teknoloji girişimlerine yatırımı olan 7 kuruluşun 2'si gelecekte yatırımlarının toplam yatırım portföyleri içindeki payını artırmayı planlamaktadır. Bu demektir ki sürdürülebilir kalkınmanın önemli oyuncularının yüksek teknoloji girişimlerine mevcutta gösterdiği ilgi artmaktadır.

“Teknolojik girişim yatırımlarım var.” **7** $\xrightarrow{\%29'u}$ **2** “Yatırımı artırmayı planlıyorum.”

• Halihazırda bir değerlendirme kapasitesi olmadığını ifade eden 8 kuruluşun 5'i gelecek planlarında yüksek teknoloji girişimlerine yönelik yatırım yapmayı veya mevcut yatırımlarını artırmayı planlamaktadır.

“Teknoloji girişimlerine yönelik bir değerlendirme kapasitem yok veya yetersiz.” **8** $\xrightarrow{\%63'ü}$ **5** “Yatırım yapmayı ve mevcut yatırımı artırmayı planlıyorum.”

• Ayrıca yüksek teknoloji girişimlerine yatırımı olmayan kuruluşlar arasından 3'ü bahsi geçen girişimleri değerlendirme kapasiteleri olduğunu belirtmiştir.

“Değerlendirme kapasitem var.” **3** “Teknolojik girişim yatırımlarım mevcut değil.”

4. Ülkemizde yüksek teknoloji girişimlerine yönelik yatırım ortamının iyileştirilmesine ve bu alandaki yatırımların artırılmasına yönelik değerlendirme ve önerileriniz nelerdir?

Yanıt veren 18 kuruluşun yüksek teknolojik girişimlere yapılan yatırımların artırılmasına ve yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik beklenti ve önerileri gruplandırılmış ve konsolide edilerek aşağıdaki gibi özetlenmiştir.

◆ Düzenlemelere yönelik genel beklenti ve öneriler

- Vergi kolaylıklarının sağlanması ve vergi avantajlarının artırılması (En çok sayıda kuruluş tarafından dile getirilen genel kapsamlı öneri)
- Finansal kaynağa kolay ulaşım sağlanması, böylece iş yapma olanaklarının da kolaylaştırılması yönünde kanuni/yasal kolaylıklar sağlanması,
- Ülkemizde üretilen yüksek teknoloji ürünlerinin kamu tarafından kullanılacağı ya da belli bir süre destekleneceği yönünde güvence mekanizması oluşturulması,

- TÜBİTAK 1514 programı ile başlatılmış olan hibe ve katılım girişiminin, süratle sonuçlandırılması; bu ve benzer risk paylaşımlı programların artırılarak süreklilik kazandırılması,

◆ **Girişim Sermayesi Yatırım Fonları (GSYF) ile ilgili özgül düzenlemelere ilişkin beklenti ve öneriler**

- Borsada işlem gören GSYF'den nitelikli yatırımcı şartının kaldırılması,
- Düzenlemelerin, faaliyet ağırlığı Türkiye'de olan ancak merkezi yurt dışında bulunan şirketlere yatırım yapılabilmesi yönünde iyileştirilmesi,
- GSYF'den yatırım alan girişimlere vergi tarafında kolaylıklar sağlanması,
- Kitle fonlama sistemlerinde GSYF'nin de faaliyet gösterebilmesinin önünün açılması,
- Yatırımcı tarafı dışında aynı zamanda girişimciler tarafında da yatırım fonlarına (GSYF) katılım konusunun desteklenmesi ve teşvik edilmesi
- Bireysel Emeklilik Sisteminin (BES) içerisinde yer alan değişken fonların girişim sermayesi fonlarına yatırımlarının artırılmasının sağlanması.

◆ **Eğitime yönelik beklenti ve öneriler**

- Yüksek teknoloji girişimleri için elzem olan nitelikli insan kaynağı kapasitesinin artırılması amacıyla eğitim yatırımlarının artırılması
- Teknolojiye yönelik eğitim altyapısının hızlı geliştirilmesi,
- Gençlerin yüksek teknoloji konularında üretkenliklerini ve meraklarını artıracak yenilikçi modeller geliştirilmesi,

◆ **Gerek kurumsal gerekse bireysel yatırımcıların yüksek teknoloji şirketlerine yatırım olanağı sunan girişim sermayesi fonlarıyla ilgili farkındalığını artırmak adına çalışmalar yapılması**

◆ **Yatırım ortamının iyileştirilmesi için yatırımcılara ortaklık ve işbirliği kültürünün kazandırılması**

◆ **İstanbul finans merkezi projesinin hayata geçirilmesi**



2 - Çalıştay Bulguları

Anket analizlerinin ardından gerçekleştirilen çalıştayda öncelikle anket sonuçları paylaşılarak gözden geçirilmiş ve katılımcıların değerlendirmesine açılmıştır.

Genel değerlendirmelerde Şu hususlar dile getirilmiŐtir:

- Yüksek teknoloji girişimlerine ayrılan fonun toplam portföyde oranının %10'un altında olduğu konusu dikkat çekmiŐtir. Bu sonucun oluŐmasında Girişim Sermayesi Fonları (GSYF) tarafında etkili olan unsurun, sınırlı bir kaynağa sahip ve inançlı işlem (güvene dayalı) sözleŐmesiyle faaliyet gösteren GSYF'nin daha çok teknolojik geliŐimini tamamlamıŐ ve riski nispeten düşük projelere öncelik vermesi olduğu değerlendirilmiştir.
- ÇalıŐtaya katılan kuruluşlar, Bireysel Emeklilik Fonlarından GSYF'ye aktarılan kaynağın artırılabilmesiyle kaynak artıŐı sağlanarak tabanın artırılabilceğini belirtmiŐlerdir.
- Yatırım değerlendirme konusunda yüksek teknoloji girişimlerine yatırım yapan GSYF fon yöneticilerinin genellikle ürünün içeriğine ve firmanın TÜBİTAK vb. Ar-Ge teŐviklerinden yararlanıp yararlanmadığına bakmayı tercih ettikleri belirtilmiştir.

Teknolojik girişimlere dair yatırım ortamının güçlenmesi, gelişmesi ve daha sağlıklı işleyebilmesi için görüş ve önerilerinin sorulduğu bölümde ise temel sorun toplam yatırımı artırmak olarak vurgulanmıştır. Yatırımların artmasının engelleyen hususlar dile getirilmiŐ ve bunlar beŐ baŐlık altında toplanmıŐtır.

2.1. Yatırımdan Çıkış (Exit)

Yatırımı artırmamanın önündeki ilk engel, yatırım yapılan Őirketlerden çıkış yapma (exit) zorlukları olarak belirtilmiştir. İlk yatırımları yapan kuruluşların büyük oranda hala çıkış yapamadıklarını belirten katılımcılar yatırım ortamına inancın artması ve veriler doğrultusunda yatırım yapmaya baŐlanması için çıkış hikyelerinin artması gerektiğini belirtmiŐlerdir. Sayıca çok fon olan ülkemizde teknolojik giriŐimlerden çıkış hikyelerinin birkaç tane olması, çıkışı kolaylaŐtıracak bir pazar oluŐumunu olumsuz etkilemektedir.

Hali hazırda ana çıkış mekanizması yabancı ve/veya yerli bir sermayedara girişim Şirketi paylarının satılmasıdır.

Girişim Şirketlerine yapılan yatırımların belirli bir olgunlaŐma dönemi sonrasında çıkış sürecinin Borsa İstanbul'da halka arz veya nitelikli yatırımcılara yaygın satıŐ ile yapılmasını kolaylaŐtıracak düzenlemelerin hayata geçirilmesi gerektiği vurgulanmıştır. Borsa İstanbul da nitelikli yatırımcı pazarını geliştirme konusunda araŐtırmalarını/çalışmalarını sürdürmektedir. Mevcut durumda, maliyetler ve gözetim yükümlülükleri nedeniyle yatırım yapılan firmanın halka açılması yatırımcılar tarafından tercih edilmeyebilmektedir.

“Çıkış yapılamayan yatırım ortamında gelir ve para kazanan fon yok demektir.

Ekosistemde yatırımdan para kazanır hale gelmek lazım.”

2.2. Likidite ve Değerleme

Yatırımların önündeki diğer sorun seti likidite ve değerlemedir. Girişim şirketinin gelişme sürecinin çeşitli fazlarında şirketin değerinin belirlenmesi ve bu değer üzerinden yatırım alınması (kaynak yaratılması) gerekmektedir. Ancak, genellikle erken aşamalarda faaliyet kârı bile elde etmeyen girişim şirketinin değerlemesi oldukça zordur. Bu aşamadaki şirketleri ve hatta henüz şirketleşme aşamasına gelmemiş girişimleri değerlendirme yetkinliğinde uzman kişi/kuruluşlara ihtiyaç duyulmaktadır.

Değerleme sorunu aynı zamanda likidite sorununa da yol açmaktadır. Değerin sağlıklı olduğu konusunda emin olamayan büyük fon sahipleri (GSYF, işsizlik fonu, BES, kıdem tazminatı fonu, vb.) girişim şirketi yatırımlarına soğuk bakmakta, bu durum girişim şirketi yatırımcılarının farklı fazlarda çıkış yapmak istemeleri durumunda likidite bulmasını oldukça zorlaştırmaktadır.

Yatırımcılara sunulabilecek iyi örneklerin de sınırlı olması likidite sorununu artırmaktadır. Tüm bunlar ışığında yatırım ortamında oyuncu eksikliği (zincirde boşluklar) göze çarpmaktadır.

2.3. Vergiler ve Teşvikler

BES, devletin vergi katkısı geldikten sonra ivmelenmiştir. GSYF yatırımlarının artması için de vergi teşvikleri ile ilgili yenilikçi yaklaşımların fayda sağlayabileceği üzerinde durulmuştur.

Yatırım yapmak veya planlamak isteyen kuruluşların ilk talebinin, vergi teşviki olmadığı, benzer ürünlere yatırım yapan araçlardaki farklı vergi uygulamalarının giderilmesi ve verginin eşitlenmesi olduğu belirtilmiştir. Örneğin, GSYF katılma paylarının elde ettiği gelir üzerinden gelir vergisi stopajı %10'dur. Buna karşın Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları (GSYO) paylarının alım satımında stopaj oranı %0'dır. Her ikisi de girişim şirketlerine kaynak yaratmak üzere oluşturulmuş bu modellere yatırım yapan kişilere uygulanacak gelir vergisi oranının %0 olması gerektiği ifade edilmiştir. (Bkz. Gelir Vergisi Kanunu Geçici 67. Maddesi)

Vergi teşviki, Hazine ve Maliye Bakanlığı'ndan bireysel katılım yatırımcı lisansı almış (Melek Yatırımcı) kişiler için uygulanmaktadır. Melek Yatırımcılar, girişim şirketlerine yaptıkları 1 milyon TL'ye kadar olan yatırımları gelir vergisi matrahından düşürebilmektedir. Ancak, aynı yatırımcı GSYF katılma payı olarak dolaylı şekilde girişim şirketlerini desteklediğinde herhangi bir vergi istisnasından yararlanamamaktadır.

Belirtilen vergi dengesizliği ile dolaylı bir biçimde Sermaye Piyasalarının desteklenmediği algısının olduğu vurgulanmıştır. Kıymetli maden fonu alındığında vergi ödenmesi ve kıymetli maden alındığında vergi ödenmemesi gibi hususlar yatırımcıların sektörde aktif aktör olmasını zorlaştırmaktadır.

TÜBİTAK 1514 programının kurgusunun yerinde olduğu değerlendirilmekle birlikte devlet katkısının zamanında gerçekleşmesi durumunda programın ivmeleneyeceği öngörülmektedir.

“Kurum olarak yatırım yapmanın avantajı ise gelirin %10’una kadar bir fon ayırdığınız zaman GSYF diye matrahtan düşebiliyorsunuz.”

2.4. Eşgüdüm

Kamu ve yatırımcıların daha etkin ve engelleri birlikte aşmaya yönelik çalışmalarını artırmalarına ihtiyaç duyulmaktadır. Örneğin Ticaret hukukundan kaynaklanan ve tüzel kişiliği olmaması nedeniyle GSYF’nin girişim şirketlerine ortak olmasını engelleyen sorun Ticaret Bakanlığı tarafından ticaret sicillerine gönderilen bir idari karar ile çözülmüş durumdadır. Yani birlikte çalışıldığında sorunların üstesinde gelinmektedir.

“Sistem GSYF nedir pek bilmiyor. GSYF’nin yer aldığı kanun maddesi bile bugün için geçici bir maddedir.”

GSYF yeni bir düzenleme olduğundan kamunun kendi içinde de yeterince bilinmemesi, yatırım yapmak isteyen kuruluşların bilgi eksikliği kaynaklı bürokratik engellere takılmasına sebep olmaktadır. Gerek yatırımcının gerekse de kamunun özellikle de girişim sermayesi ile ilgili okuryazarlığının artırılmasına ihtiyaç olduğu gözlenmektedir. Planlanan ve gerçekleşen mevzuat değişikliklerinde de ilgili paydaşların bilgilendirme ve iletişim süreçlerinin etkin bir biçimde gerçekleştirilmesi altı çözülmüştür.

Yabancı yatırım kuruluşları yurt dışından gelip yerleşik kuruluşları satın alabilmektedir; ama GSYF’imiz yurtdışı firmalarına %10’dan fazla yatırım yapamamaktadır. Bu yüzden girişim şirketlerimiz merkezlerini yurt dışına taşıma eğiliminde olmaktadır. Ancak, bu sefer de GSYF portföyünün en fazla %10’unun yurt dışında kurulu şirketlere (kurucuları Türk olsa dahi) yatırılabilmesi yönündeki mevzuat hükmü nedeniyle, girişim şirketleri yurt içinden fon bulmakta zorlanmaktadır. Örneğin, merkezini yurt dışına taşıyan, ancak Ar-Ge faaliyetlerini yurt içinde gerçekleştiren yerli girişim şirketlerine de ancak belirtilen sınır dâhilinde yatırım yapılabilir. Bu konunun titiz bir biçimde ele alınmasına ihtiyaç duyulmaktadır.

Artan sayıda ülke, getirdikleri yenilikçi uygulamalarla, yabancı girişimci ve yetenekler yanında, yabancı yatırımcılara yönelik olan bürokratik ve adli süreçlerini kolaylaştırmaktadır. Örneğin, Estonya, Singapur, Hollanda ve Lüksemburg gibi ülkeler bürokratik süreçlerini çok kolaylaştırdığından ve bazıları da hızlı ve kolay e-vatandaşlık uygulamalarını hayata geçirdiğinden yetenekler yanında sermaye ve yatırımcıları da cezbetmektedirler.

“Yurt dışı yatırım yapılmasının bir mantığı da var. Yatırımcı fonu alırken, coğrafi risk dağılımına da bakıyor. Başarılı yabancı hiçbir yatırımcının tek bir ülkeye yatırım yapma gibi bir stratejisi yok. Kendi yağımızla kavrulmaya çalışıyoruz ve yerelde kilitlendikçe yabancı yatırımcıyı da çekemiyoruz. Yabancı fonlar ülkemizde yatırım yapabilirken bizlerin yabancı ülkelerde yatırım gibi bir strateji izleyemememiz rekabet gücümüzü azaltmaktadır.”

Yabancı yatırımcılar, yatırım yaptıkları şirketler ile ilgili uyumsuzluk çıktığında sorunu alışık oldukları hukuk sistemiyle çözmek istemektedir. Bu nedenle Türkiye’de kurulu şirketlere yatırım yapmaktan çekinebilmektedir. Kaliteli yatırımcıların ülkemize çekilebilmesi konusu önemlidir.

2.5. Eğitim ve İnsan Kaynakları

Son olarak yatırımın önündeki; eğitim, insan kaynakları ve düşünce yapısı/bakış açısı (İng. mindset) ile ilgili engeller belirtilmiştir. Girişimci tarafında beceri ve yetenek problemleri yaşandığı gözlemlenmektedir. Küresel düşünce yapısı/bakış açısı ve dil bariyeri yatırım almanın önündeki en ciddi problem olarak belirtilmiştir. Ayrıca, yapısal bir işsizlik olduğu vurgulanmıştır. Bir tarafta ortalama beceri ve kalite düzeyi düşük çok sayıda üniversite mezunumuz olduğu; ancak, diğer tarafta da yüksek teknoloji firmalarının aradıkları halde ihtiyaç duydukları nitelikte insan kaynaklarını bulamadıkları üzerinde durulmuştur. Bu durum, şirketlerin yönetim kademelerinin ve kurullarının en temel güncel problemi olarak görülmektedir. Üniversite eğitiminin yüksek nitelikli insan kaynakları ihtiyacını giderecek şekilde değişmesi, eğitim sisteminin bu amaçla revize edilmesi ve ayrıca ara eleman yetiştirme konusunda adımlar atılması gerekliliği vurgulanmıştır.

“Oyuncu az, zincir halkaları boş, çıkış nadir, likidite düşük.”

Portföy yönetim kuruluşları ile gerçekleştirilen anketin ve sonrasındaki çalıştayın sonuçları göz önüne alındığında teknolojik girişimlere dair yatırım ortamının güçlenmesi, gelişmesi ve daha sağlıklı işleyebilmesi için öncelikle, genel olarak yatırım miktarının artmasının sağlanması gerekliliği ortaya çıkmıştır. Yatırımı artırmak için aşılması gereken başlıca engeller:

- Yüksek teknoloji içeren yatırımlara istinaden farkındalık eksikliği,
- Yurt dışı merkezli büyük şirketlerin alımı dışında çıkış (exit) yapılamaması,
- Yatırım çarkını döndürecek likiditenin olmaması,
- Değerleme için doğru yetkinlikte ve uygun maliyette, bilgi sahibi, değerlendirme kuruluşunun olmaması,
- Vergi eşitsizliği,
- Bürokrasi ve kurumlar arası bilgi alışverişi eksikliği, düzenlemelerdeki boşluklar, geçici kanun maddeleri ve kapalı ekonomi uygulamaları,
- Küresel düşünce yapısı/bakış açısına sahip olmayan girişimciler,
- İşsizlik ve ara eleman eksikliği ve
- Eğitim sisteminin yüksek nitelikli insan kaynağı ihtiyacını karşılayamaması olarak sıralanabilir.

Yatırımcı tarafından değerlendirilecek olursa, öncelikle yüksek teknoloji girişimlerine istinaden farkındalığın ve değerlendirme kapasitesinin artırılması gerektiği gözlemlenmiştir. Bilim ve ileri teknoloji odaklı girişimlerin uluslararası arenada rekabetçiliğini artırıcı nitelikteki yatırımların yapılabilmesi için yatırımcıların bu girişimleri değerlendirme ve değerlendirme kapasitelerini artırmaları, sistematik bir süreç oturtmaları gerekmektedir. Yatırımcılar için örnek teşkil edecek iyi örneklerin de sınırlı olması ve yatırım ortamındaki aktör eksikliği (zincirdeki boşluklar) likidite sorununu artırmaktadır. Teknoloji girişimlerini, yalnızca kazandıkları Ar-Ge teşvikleri ile değerlendirmek eksik olacaktır. Yüksek teknoloji üreten girişimcilere yatırımı kolaylaştırıcı uygulamalar ve düzenlemeler ile; örneğin yatırım mekanizmasının uluslararası uygulamalar ile uyumlulaştırılması gibi, likidite ve çıkışı kolaylaştırmak yatırımcının portföy tabanını yükseltmesini sağlayacak ve güven inşa edecektir. Yatırım ekosistemi hakkında farkındalık kazanıldıkça eksik olan oyuncuların oluşması ile sürdürülebilir ekonomik kalkınmanın anahtar oyuncuları olan yüksek teknoloji girişimlerimiz farklı pazarlara giriş yapabilir.



www.ttgv.org.tr/tr



TÜRKİYE TEKNOLOJİ GELİŞTİRME VAKFI

MERKEZ / HEAD OFFICE
CYBERPARK CYBERPLAZA
B Blok Kat: 5-6 06800
Bilkent ANKARA - TÜRKİYE
Tel: +90 (312) 265 0272
Faks: +90 (312) 265 0262

İSTANBUL/İSTANBUL OFFICE
ARI TEKNOKENT
Arı 2 Binası A Blok Kat: 7 34469
İTÜ Ayazağa Yerleşkesi, Koryolu
Maslak İSTANBUL - TÜRKİYE
Tel: +90 (212) 276 7560
Faks: +90 (212) 276 7580

#TeknolojiÜretenTürkiye