

Girişim Yatırımcılığına Giriş:

Daha Önce Girişim Yatırımı Yapmamış Şirketler İçin Yol Haritası Önerisi



Melike Oya Kader Sun Tekstil San. ve Tic. A.Ş.

1988 yılında İzmir'de doğdu. 2012 yılında Orta Doğu Teknik Üniversitesi Kimya Bölümü'nden mezun olarak profesyonel hayatına Vestel Beyaz Eşya bünyesinde Ar-Ge Uzman Yardımcısı olarak adım attı. A+++-%20 enerji sınıfı ve 5.5 lt su tüketimi ile 2014 yılı itibarı ile Dünya rekortmeni bulaşık makinesi projesinde görev alırken proje yönetimine merak sardı ve lisansüstü eğitimine Dokuz Eylül Üniversitesi Endüstri Mühendisliği Bölümü'nde Mühendislik Yönetimi alanında devam etti. Bu esnada Dokuz Eylül Girişimcilik Akademisi 3. Döneminde yer alarak programı başarı ile tamamladı.

2015 senesinde AKG Gazbeton firmasına geçiş yaparak Ar-Ge Merkezi kurulumunda yer aldı ve Kurumsal İnovasyon Sistemi Geliştirilmesi - VALS Projesi'ni tasarlayıp hayata geçirdi. VALS Projesi 2016 yılında Sanayi Bakanlığı tarafından belirlenen İyi Uygulama Örnekleri arasında 3. Sırada yer almaya hak kazanırken, akademik eğitimine inovasyon yönetimi alanında devam ederek İzmir Ekonomi Üniversitesi Executive MBA Programı'na başladı.

2017 yılında X MBA programını tamamladı ve Sun Tekstil bünyesinde Deneyimli Ar-Ge Uzmanı olarak çalışmaya başladı. 2017 yılından bu yana uluslararası Ar-Ge işbirlikleri, entelektüel sermaye yönetimi ve kurum içi/dışı inovasyon alanlarında çalışmakta olup hali hazırda "Ar-Ge İnovasyon Yöneticisi" olarak görev yapmaktadır.

Bilgi ve değerlerin yaygınlaştırılmasını önemseyen Melike, iki senedir Kıvılcıklar Programı kapsamında üniversiteli genç kadınlara kolaylaştırıcılık yaparak değer yaratmak adına tecrübe ve bilgisini paylaşmaktadır.

Giriş

Girişimcilik tabanlı inovasyon ekosistemi her geçen gün daha da büyük teknolojik ve finansal değer ortaya çıkartmaktadır. 2021 yılında Türkiye'de hem yatırım turu sayısı hem de yatırım adedi olarak tüm zamanların rekoru kırılarak, 294 yatırım turunda toplam 1.552 Milyar USD yatırım yapılmıştır.¹ 2022 yılının son çeyreğine kadar, 208 turda 1.495 Milyar USD yatırım ile neredeyse bir önceki yılın seviyesinin yakalandığı görülmektedir.² Diğer yandan, 2021 yılı içerisinde ve 2022 yılında son çeyreğe kadar yapılan, kurumların/şirketlerin veya kurumsal risk sermayelerinin (CVC) yer aldığı tur sayılarına bakıldığında ise sırasıyla, 87 ve 73 tur karşımıza çıkmaktadır.^{1,2} Oransal anlamda yukarı yönde bir ivme gözlemlense de şirketlerin bu alandaki aktivitelerinin daha da artması, hem kurumsal inovasyon hem de girişimcilik ekosistemlerinin etkinliği için oldukça kritik görülmektedir.

2021 yılında 7263 sayılı Teknoloji Geliştirme Bölgeleri Kanunu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun'da yapılan değişiklik, Türkiye'de yerleşik pek çok Ar-Ge Merkezi ve Teknopark şirketine girişim ekosistemine finansal yatırım yapma zorunluluğu getirmiştir.³ Bu regülasyona tabii olan şirketler yasal yükümlülüklerini yerine getirirken faaliyeti ne şekilde yönetmeleri gerektiği konusunda bocalamakta, yükümlülüğün altında geçen "yatırım" ifadesi nedeniyle de ayrıca süreci nasıl ele almaları gerektiği konusunda da güçlükler yaşamaktadır.

Bu etki projesi, girişimcilik ekosisteminde yer alan firmalara yatırım yapmak konusunda bilgisi ve deneyimi bulunmayan şirketler için, ekosisteme girişte köprü görevi görecek bir "101 dokümanı" hazırlamak üzere tasarlanmıştır.

İnovasyon ve Türkiye İçin Önemi

2021 yılında yaşanan yasal düzenleme değişikliği uyarınca, Ar-Ge Merkezleri ve Teknopark şirketlerinin büyük bir kısmının girişim sermayesi olarak kaynak ayırması zorunluluğu doğmuştur.³ Bu kaynağın;

- Türkiye'de yerleşik girişimcilere yatırım yapmak üzere kurulmuş girişim sermayesi yatırım fonu (VC) paylarının satın alınması,
- Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları,
- 4691 Sayılı Kanun kapsamındaki kuluçka merkezlerinde faaliyette bulunan diğer girişimciler,

seçeneklerinden birine sermaye olarak konulması gerekmekte olup aksi halde, yıllık beyanname üzerinden istisna edilen kazançlar tutarının yüzde yirmisi, ilgili yılda yararlanılan gelir ve kurumlar vergisi istisnasına konu edilemeyecektir.

Sanayii Bakanlığı, 31.10.2022 verilerine göre Türkiye'de faaliyette olan 1241 adet Ar-Ge Merkezi bulunmaktadır.⁴ Bu Ar-Ge Merkezleri'nin kayda değer bir kısmı bahsedilen yasal düzenleme kapsamında girişimcilik ekosistemine finansal kaynak ayırma yükümlülüğündedir. Diğer yandan; başta konunun Ar-Ge Merkezleri ve Teknopark şirketlerinin güçlü kasalarının dışında kalması olmak üzere, yeni bir alana girerken belirsizliği, yasal zorunluluk olan miktarın azlığı veya şirketin risk iştahı gibi pek çok farklı sebepten, şirketlerin bu yükümlülüğü yerine getirip getirmeme konusunda çekinceleri bulunmakta, şirketlerde ilgili rollerde çalışan inovasyon profesyonelleri nereden başlayacaklarını bilememektedir.

Bu etki projesi çıktısı, ekosistemde yer alan bu ihtiyaçla cevaplanabilmiş olup, şirket/girişim ara yüzünde rol alacak olan ve bu konuda bilgi/deneyimi bulunmayan inovasyon profesyonellerine bir başlangıç know-how'ı verecek, böylelikle çekimler kalan şirketlerdeki muhtemel yol haritalarının netleştirilmesine girdi sağlayabilecektir.

Yasal düzenlemeden doğan yatırılması gereken miktarlar değerlendirildiğinde, genellikle, şirketlerin hatta departmanların bütçelerine kıyasla düşük kaldıkları görülmektedir. Ancak bu yatırım faaliyetlerinin başlatılıp sayısının artırılabilmesi ile sadece yatırım hacmi artırılmış olmayacak, aynı zamanda ekosistemde daha yüksek hacimde bir hareketlilik elde edilmesi, şirketlerin yatırımcı rolü ile tanıdıkları girişimlere stratejik partner veya müşteri olması, girişimlerin şirketlerin ağlarından faydalanabileceği daha geniş bir ağa erişmesi gibi pek çok noktayı tetikleyecek bir yapı elde edilecektir. Bu proje ile ortaya konan bilgiler, bahsedilen yapının elde edilebilmesi için, şirketlerin girişimlerle nasıl temasta olabilecekleri konusunda bilgi seviyelerinin artırılmasına yönelik bir araç olarak kullanılacaktır.

Girişimciler ile daha önce herhangi bir ortak çalışma veya yatırım ilişkisi içerisinde bulunmamış şirketlerde bu alanda aktif rol üstlenmek isteyen profesyoneller bu etki projesini kendi vakaları özelinde değerlendirecek şirketlerine özel yol haritaları çizmek için kullanabileceklerdir. Dolayısı ile inovasyon ekosisteminde yer alan insan değerinin de büyütülmesi ve orta/uzun vadede yeni kariyer fırsatlarının oluşturulması desteklenebilecektir.

Stratejik bir seçim ile ilerlenmiş olması durumunda VC finansal açıdan riskli büyük ancak getiriye de büyük bir yatırım aracı olarak da işlemektedir. Türk ekosistemdeki yatırımcıların görüşü, VC paylarının para kaybettirmede, en kötü senaryoda az miktarda para kazandırdığı yönündedir. Diğer yandan bu bir finansal yatırım aracı olduğundan şirketin CFO'sunun da seçim sürecine dahil olması ve pay alımı sonrası aktif takipte yer alması tavsiye edilmektedir. Yasal yatırım yükümlülüğünü sadece finansal yatırım olarak yerine getirmek isteyen şirketler için, daha önce iyi performans sergilemiş bir VC payı almak optimum bir çözüm olacaktır.

Girişimlere yatırım yapma konusunda bilgi ve deneyimi olmayan şirketler için doğrudan CVC kurmak riskli olacaktır. Yatırımı deneyimlemeden önce de birlikte iş yapmayı deneyimleyerek girişim ekosistemini işleyişini öğrenirken, girişimi de yakından tanımak güvenli bir senaryo olacaktır.

Yatırımcı rolü üstlenmeye hazırlanan şirketin; kendi içinde süreci takip edecek bir insan değeri oluşturması gerekecektir. Başlangıçta tam zamanlı bu alana dedike olmasalar dahi; yapılan çalışmaların canlı tutulmasını sağlayacak, parayı takip ederek alınan kararların etkinliğini sorgulayacak, alınması gereken aksiyonlara alan açacak, şirketin yapısına göre teknik veya finansal bir arayüz geliştirilmesi, şirketlerin daha emin adımlarla ilerlemesine de imkan tanıyacaktır.

Yeni yasal düzenlemeye uyum amacıyla yapılacak faaliyetler doğru yönlendirilebilirse ekosistemde görülür değer yaratabilecek potansiyeldedir. Yeni dönem inovasyon profesyonelleri, derlenen bu bilgiler doğrultusunda aksiyona geçip kendi şirketleri içerisinde bir hareketlilik yaratarak hem şirketler hem de Türkiye girişimcilik ekosistemi için değer yaratacak bir süreci tetikleyebilirler.

Kaynaklar

- 2021 Yılı Değerlendirmesi. Startups.watch. 19.01.2022
- Turkish Startup Ecosystem 2022 Q3. Startups.watch. 11.10.2022
- 28.01.2021 tarihli ve 7263 sayılı "Teknoloji Geliştirme Bölgeleri Kanunu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun"
- Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı <https://www.sanayi.gov.tr/assets/pdf/istatistik/ArGeMerkezIstatistik2022.pdf>

Çalışmanın Amacı

Bu çalışma, girişimcilik ekosistemi ile temas konusunda farklı deneyim seviyelerinde olan ancak yatırımcı olarak deneyimi bulunmayan şirketlerin; yatırımcılığa giden yolda temaları başlatılabilmeleri için gereken kapsül bilgileri sunmak amacıyla hazırlanmıştır.

Çalışma içeriği; şirketlerin önlerindeki muhtemel yol haritalarını derlemek, inovasyon ekosisteminin bu alanına yönelik faaliyetlerin başlatılabilmesi için baz bilgi sağlayabilmek ve şirketlerde girişimcilik ekosistemi ile arayüz olarak konumlanabilecek inovasyon profesyonellerine; şirketlerinde bu alanda bir farkındalık yaratmak ve gerekli hareketliliği başlatmak adına bir araç sunacak şekilde oluşturulmuştur.

Yöntem

Etki projesi; persona yaratma, bilgi toplama ve el kitabı hazırlama aşamalarından oluşacak şekilde yapılandırılmıştır.

Persona yaratma aşamasında, proje çıktısı el kitabından faydalanabilecek olan şirketlerin bir temsili oluşturulmuştur. Persona; büyük şirket statüsünde, yatırımcılık deneyimi olmayan ve imalat sektöründe faaliyet gösteren şirket olarak seçilmiştir.

Bilgi toplama aşamasında, sinerjik / stratejik yatırım, melek yatırımcı, girişim sermayesi, kurumsal girişim sermayesi olan kurumlarda farklı seviyelerde görev alan temsilciler ve henüz yatırımcılık deneyimi olmayan ancak yeni yasal düzenleme uyarınca bu alanda aktif hale gelmek isteyen kurumların temsilcileri ile derinlemesine görüşmeler yapılmıştır. Bu görüşmelerde; strateji, finansman, deneyim, organizasyon gibi çeşitli alanlara yönelik bir soru seti takip edilmiştir. Ayrıca şirketlerin parasını girişimlere yatırım için kullanan kişilerden; bu süreci nasıl yürüttükleri, sistemlerini nasıl kurdukları, yaşadıkları zorlukları nasıl aştıkları, kritik gördükleri noktalar ve yap/yapma tavsiyeleri gibi bilgiler toplanmıştır.

El kitabı hazırlama aşamasında ise; sorulara verilen cevaplar ve yapılan paylaşımlar doğrultusunda derlenen bilgiler literatür ile birlikte harmanlanarak, yolun başında şirketler için yapılabilecekler ile ilgili bir yol haritası örneği ortaya çıkartılmıştır.

Yapılan çalışma sonucunda, şirketlerin kendileri için uygun yöntemi seçmeden önce bazı soruları kendilerine sormaları gerektiği tespit edilmiştir.

- Şirketinizin bunu yapmakla ilgili isteği var mı?
- Şirketinizin bunu yapmakla ilgili zorunluluğu var mı?
- Şirketinizin bu konudaki beklentisi nedir? (Stratejik yatırımcılık vs finansal yatırımcılık)
- Stratejik yatırımcılık hedefiniz nedir? (Şirketin stratejik ihtiyaçlarına çözüm geliştirmek, altyapı oluşturmak, şirketin duyarlı olduğu alanlarda etki yaratmak)
- Stratejik öncelikleriniz neler? (Sektörel trendler, şirket stratejileri, teknoloji yol haritaları, odak dikeyler)
- Şirketinizin ayrıyım planladığı bütçe ne kadar?
- Şirket içinde bu konunun sponsorluğunu üstlenebilecek kimler var?⁵
- Şirket içinde bu konuda liderlik/danışmanlık yapabilecek kimler var? (yatırım komitesi, melek yatırımcı veya limitli ortaklık deneyimi olan YK üyesi veya üst yönetici)
- Girişimlerle işbirliği yapabileceğiniz senaryolar neler? (Müşteri olmak, PoC yapmak, kaynaklarını açmak)

- Hangi kilit birimlerin işbirliğinde yer alabilir? (Ar-Ge, üretim, İK, finans, hukuk)
- Girişimlerle yapılacak faaliyetleriniz için altyapınız mevcut mu? (İnsan kaynağı, yönetim modeli, zaman, değerlendirme / önceliklendirme mekanizması, karar mekanizması, hızlı geri dönüş veya kısaltılmış ödeme süreleri gibi süreçler, bütçe)
- Destek alınabilecek arayüzler kimler? (Kuluçka merkezleri, teknoparklar, inovasyon merkezleri, girişimcilik merkezleri, ağlar)
- Risk iştahınız / hata toleransınız ne seviyede?

Bu öz değerlendirmeden hareketle şirketler; girişimlerle işbirliği/iş yaparak deneyim kazanma, seçtikleri girişime yatırım yapma, VC payları alma veya CVC kurma seçeneklerini değerlendirebileceklerdir.⁶

Persona	Muhtemel Yol Haritası	
Limitli bütçe Risk iştahı düşük Yasal yatırım zorunluluğu yok veya yapmak istenmiyor Girişim işbirliği/ yatırım için altyapı yok veya henüz kullanılmamış	Girişimlerle İşbirliği	Şirketin ayrıyım istediği zaman ve kaynağa bağlı olarak farklı yöntemler takip edilebilir. <ul style="list-style-type: none"> Girişimle proje bazlı ortak geliştirme: Bu çalışma sonunda ortaya çıkacak ürünün kullanımı olabilir, başka sektörlerde pivot edilebilir, bir ürün ortaya konulması halinde şirket, bu ürünle lisanslama gibi bir protokolle yaptığı harcamayı geri alabilir. Bir girişim ürününü şirketin ihtiyaçları doğrultusunda değiştirilmesine ön ayak edilerek girişimin müşteri olabilir. Girişime mentorluk yapılabilir. Girişime yeni pazarlar/kanallar açma konusunda destek verilebilir. İşbirliği süreçleri içerisinde şirketin girişimlerle etkileşime olacağı; finans, hukuk, satın alma gibi süreçlerde girişimlere özel süreçler geliştirilerek bir dönüş sağlanabilir. Destek alınabilecek ara yüzlerle etkileşim artırılarak, şirkette ekosistem farkındalığı oluşturulabilir. Risk müsterliği benzeri modeller deneyimlenebilir [7].
Limitli bütçe Risk iştahı yüksek Yatırım yapma isteği/kararı var Girişim işbirliği mevcut Yatırım için altyapı oluşturuluyor veya var	Girişime Yatırım	Tek bir girişime yatırımcı olmak, tüm yumurta tek bir sepette olduğu için finansal açıdan risklidir. O nedenle, tek bir girişim seçilirse su noktaları bakılabilir: <ul style="list-style-type: none"> Kurum içi girişim Müşterisi olan girişim Birlikte PoC yapılan girişim Tedarikçisi olan girişim Girişimsiz tanınan ve girişimin sonraki adımlarını yerine getirebileceğinden tamamen Girişim seçimi konusunda önceden belirlenmiş kriterler takip edilebilir. Yasal yükümlülüğü yerine getirirken, süreci uçtan uca deneyimleme fırsatı bulunabilir.
Yurtiçi için 250 K USD ve üzeri, yurtdışı için yaklaşık 1-3 M USD bütçe Süreç takibi için insan kaynağı	VC Hissesi Alma	Stratejik ortak olarak görülecek VC seçimi; odak dikey, öne çıkarılan değerler, yatırımcılar ile temas eğilimi (bilgilendirme, ortak yatırım/girişim fırsatı, şirketlere aktarım fırsatı, yatırımcı şirketlerin içi süreçleri ile ilgili bilgi sahibi olup köprü olma durumu), lokal/global operasyon gibi konular göz önüne alınarak yapılmalıdır. Birden fazla VC içerisinde yer alınması halinde çok geniş bir alan kapsayarak finansal getiri ve şirkette yaratacak finansal olmayan etkiyi arttırmak mümkün olacaktır. İlgili gösterilen ancak deneyimin olmadığı dikeylerde dahi doğru VC seçilmesi halinde; ekosisteme dair detaylı bilgi edinme, yatırım güteniminde girişimle doğrudan görüşme, pipeline yönetimine dair bilgilere erişme gibi fırsatlar doğacaktır. Dolayısı ile finansal getirinin yanı sıra, 10 yıl boyunca dahil olunan ağdan öğrenmenin yarattığı değer çok daha fazla olacaktır. Türkiye'deki VC'lerde anlamli bir büyüklük ile yer alması halinde, yapıda daha fazla söz sahibi olup oraya gelmiş olan girişimleri kendi şirketlerindeki acı noktalarında da kullanımlarına imkan sağlayabilecek ortama erişmek mümkün olabilecektir. Paranın yönetimi deneyimli bir ele geçirildiği için risk azaltılmış olacaktır.
Yaklaşık 10 M USD bütçe ve uzman bir ekibi tahsis Borcu bulunmayan, tercihen varlığının %X'ini buraya ayıracak olgunlukta bir finansal yapı	CVC Kurma	10 M USD altında bir meblağ ile CVC kurma yapısına geçiş, yatırım yapılabilecek şirket sayısının da az olmasına ve kazanç ihtimalinin azalmasına neden olacaktır. CVC olarak yatırımcılarınca hesap veren bir sisteminde olması gerekmektedir. Dolayısı ile bir yatırım uzmanı ve bir analist içeren bir ekibin yaklaşık 10 yıl süre ile finanse edilmesi gerekmektedir. Yasal ve finansal süreçlerin yönetimi için zaman, emek ve ekip ayırılması gerekmektedir. Çok fazla girişimi dinleme fırsatı sunar. VC'lerin önleme yapıp bir seviye aşılacak girişimleri sunması nedeni ile o seçeneğe kolaylıkla göremeyeceğiniz sayıda girişim ile temas sağlanacaktır. CVC, işbirliği yapmaya açık ve değerleri örtüşen birden fazla şirket tarafından ortak olarak da kurulabilir.

Ar-Ge Merkezi veya Teknopark şirketi olma nedeniyle zorunlu yatırım yapacak olan şirketler stratejik yatırımcı olarak konumlanacaktır. Dolayısı ile finansal yatırımcılıktan farklı olarak, şirket/girişim arasında stratejik uyum olması önemlidir. Bu durum yatırımı şirket için daha kıymetli hale getirirken, yatırımcıyı da girişimin büyümesi için daha aktif bir paydaş haline getirecektir.

Girişimlerle birlikte çalışmak otomatik **due diligence** gibidir, dolayısı ile yatırım yapılacak girişimle birlikte çalışma yapmış olmak yatırımcı şirketi daha güvende hissettirecektir.

Girişimler ile ilgili finansal kararların, ekosistemde aktif ve açık görüşlü kişilerden oluşan bir karar alma mekanizmasına bağlanarak, şirket yönetim kurulanın bağımsız hale getirilmesi; sürecin hızlı ilerlemesi ve gelecekle karar mekanizmasının girişimcilik ekosistemi ile örtüşmemesi nedeniyle yaşanabilecek aksaklıkların önüne geçilmesini sağlayacaktır.

Şirketlerin; hissedar, yönetim kurulu veya üst yönetim seviyelerindeki kişiler de, şirketin ilgi duyduğu dikeylerde VC yapılarında kısıtlı ortaklık (Lp) rolü üstlenebilir. Etkin iletişimin sürdürülen bir VC'de Lp rolü ile ekosisteme bir anda derin giriş yapılabilir, pek çok bilgiye, yönetime ve girişime tek seferde ulaşılabilir. Bu amaçla fonlara **kayda değer bir bütçe** ile giriş yapılmasını tavsiye edilmektedir. Diğer yandan, 2022 yılı itibarı ile düşük pay değerleri ile giriş yapılabilen, köklü VC'lerin referanslarıyla kurulmuş yeni VC'ler Türkiye ekosisteminde işlemeye başlamıştır.