

## GİRİŞİMCİLİKTE MELEK FİNANSMAN MODELİ

Tuba ÖZKAN (\*)

### Öz

Günümüzde gelişen, büyüyen ve küreselleşen piyasalarda, rekabet ortamı ve ekonomik şartlar ülke ekonomilerinin gelişmesine ve kalkınmasına büyük katkılar sağlayan girişimciliğin önemini artırmaktadır. Yeni kurulan ya da kurulmaya niyetlenen işletmelerin en temel gereksinimleri kuruluşundan, faaliyetlerini sürdürmesine kadarki her aşamada ihtiyaç duyduğu finansman desteğidir. İşletmeler istenen miktarda sermayeyi ne yazık ki her zaman ellerinde bulunduramayabilirler. Alternatif finansman yöntemleri, geleneksel finansman yöntemlerinin karşılayamadığı finansman desteğini sağlamak için geliştirilmişlerdir. Bu yöntemlerden biri de melek finansman yöntemidir. Melek yatırımcı, kuruluş aşamasındaki işletmelerin finansal ihtiyacını karşılamak ve sahip oldukları iş tecrübeleri ile girişimcilere destek sağlamak amacıyla geliştirilmiş bir finansman tekniğidir. Melek finansman yöntemi, hem istihdam yaratarak hem de üretime katkıda bulunarak sadece gelişmemiş ve gelişmekte olan ülkelerde değil, gelişmiş ülkelerde de ülke ekonomisine fayda sağlamaktadır. ABD ve Avrupa ülkelerinde uzun bir geçmişe sahip olan, Türkiye’de ise çok yeni ve sınırlı uygulaması bulunan melek finansman yoluyla başarılı girişimcilik faaliyetleri gün geçtikçe artmaktadır. Türkiye’de 2013 yılından itibaren kullanılmaya başlanan melek finansman sistemine 2018’in son çeyreği itibariyle dâhil olan lisanslı melek yatırımcı sayısı 471e ulaşmıştır. Bu çalışmanın Türkiye’de melek finansmanla ilgili yatırımcılar ve girişimciler için farkındalık oluşturacağı düşünülmektedir. Çalışmada, melek finansman yöntemi incelenmiş ve bu yöntemin Dünya’da ve Türkiye’deki durumu hakkında bilgi verilmiştir. Ayrıca Türkiye’de melek finansman yönteminin gelişimini sağlamak adına bazı önerilerde bulunulmuştur.

**Anahtar Kelimeler:** Melek Finansman, Melek Yatırımcı, Girişimcilik, Bireysel Katılım Sermayesi, Girişim Sermayesi.

\*) Dr. Öğr. Üyesi, Atatürk Üniversitesi, Oltu Beşeri ve Sosyal Bilimler Fakültesi, Bankacılık ve Finans Bölümü, (e-posta: tuba.ozkan@atauni.edu.tr), ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-9510-2963>.

## **Angel Financing Model in Entrepreneurship**

### **Abstract**

Today, in developing, growing and globalizing markets, the competitive environment and economic conditions increase the importance of entrepreneurship which has made great contributions to the development and progress of the countries' economies. The most basic requirements of newly established or intended to be established businesses are the financing support they need at every stage from the foundation to the continuation of their activities. Businesses may not always have in their hands the desired amount of capital. Alternative financing methods have been developed to provide financing support that traditional financing methods cannot meet and one of these methods is the angel financing method. Angel investing is a financing technique developed to meet the financial needs of enterprises at the stage of establishment and to provide support to entrepreneurs with their work experience. The angel financing method, both by creating employment and contributing to production not only in developing and underdeveloped countries but also in developed countries, benefits the countries' economies. Successful entrepreneurship activities are increasing day by day through angel financing which has very new and limited practices in Turkey and has a long history in the USA and the European countries. The number of angel investors included in the angel financing system has reached to 471 as of the last quarter of 2018, which was first introduced to Turkey in 2013. It is thought that this study will raise awareness for investors and entrepreneurs related to angel financing in Turkey. In the study angel financing method was examined and given information about the situation of this method in the world and Turkey. In addition, some suggestions have been made in the name of to provide its development of the angel financing method in our country.

**Keywords:** Angel Financing, Angel Investor, Entrepreneurship. Individual Participation Capita, Venture Capital.

### **1. Giriş**

Girişimcilerin desteklenmesi ve girişimcilik fikirlerine finansman sağlanması ülke ekonomilerinin iyileşmesi ve kalkınması için oldukça önemlidir. Girişimlerin finansman gereksinimleri; devlet, risk sermayesi fonları, kredi kuruluşları, bankalar gibi biçimsel olan kaynaklar ve aile ve arkadaşlar, melek yatırımcılar ile kişisel tasarruflardan oluşan biçimsel olmayan kaynaklar olmak üzere iki şekilde sağlanmaktadır. Biçimsel olmayan kaynaklardan olan melek yatırımcıların önemi, girişimlerin finansmanında gün geçtikçe artmakta ve her geçen gün girişimcilik literatüründe daha fazla incelenmektedir (Karabayır ve diğ., 2012).

Yeni kurulan veya üretimi artırmak isteyen, büyüme potansiyeline sahip ve yüksek getirisi olan iş fikirlerine, kişilerin bireysel kaynaklarından yatırım yapan ve kişisel bilgi ve tecrübeleriyle girişimciye yönetimsel anlamda katkı sağlayan kişilere, Avrupa'da "İş

Melekleri”, Amerika’da “Melek Yatırımcı” ve Türkiye’de ise “Bireysel Katılım Yatırımcısı” denilmektedir (Tunç, 2018).

Melek yatırımcı risk ve büyüme potansiyeli içeren projelere sahip olmasına karşın maddi desteğe ihtiyacı olan girişimcilere yatırım yapan, sermaye sağlayan, tecrübelerini aktaran özel bir yatırımcı tekniğidir (Bingöl ve Türkmen, 2016). Melek yatırımcılar, ihtiyaç duyulduğunda girişimciye geribildirimleriyle ve tavsiyeleriyle katkıda bulunabilecek tecrübeli kişilerdir. Ayrıca yatırımcılar, girişimciye yeni ufuklar açacak değerli yerel ağlara sahip olmalarının yanı sıra ihtiyaç duyulması durumunda bir muhasebeci, hukukçu, tedarikçi, bankacı, iş yeri ve personel için ofis temin edilmesi gibi konularda girişimcilere güvenilir destek sağlamaktadır (Kurnaz ve Bedük, 2017).

Bu çalışmada, melek finansman yöntemi incelenmiş ve bu yöntemin Dünya’da ve Türkiye’deki durumu hakkında bilgi verilmiştir. Ayrıca Türkiye’de melek finansman yönteminin gelişimini sağlamak adına bazı önerilerde bulunulmuştur.

## 2. Melek Yatırımcı Kavramı ve Özellikleri

Melek kavramı ilk olarak Broadway gösterilerinin devam etmesini sağlamak için riskli yatırım yapan varlıklı yatırımcıları tanımlamak için Broadway’daki borsa tüccarlarının kullandıkları bir terimdir. Melek adı verilen bu varlıklı insanlar, hayran oldukları gösterilerdeki tiyatro oyuncularıyla tanışma fırsatı yakalamak için yatırım yapmaktaydılar. Günümüz melek yatırımcıları ile bu melekler birçok yönden benzerlik göstermektedir. Zengin bireyler ve aileler, yüksek risk içermelerine rağmen beğendikleri iş fikirlerine sahip insanların teklif ettikleri işlere yatırım yapmaya isteklidirler (Yılmaz ve Yılmaz, 2016).

İlk kez 1981 yılında New Hampshire Üniversitesi’nde finans profesörü William E. Wetzel tarafından telaffuz edilen melek yatırımcı; risk ve büyüme potansiyeline sahip projeleri olan ancak finansmana ihtiyacı olan girişimcilere, yatırım yapan, sermaye sağlayan ve deneyimlerini aktaran özel bir yatırımcı tipidir (Mıynat ve Özcan, 2016).

Melek yatırımcı, Vance (2005)’e göre başkasının işine kendi paralarını yatıran bireylerdir. Onlara, yatırım yaptıkları firmalar diğer yatırımcılar tarafından yeterli görülmedikleri için melek denmektedir (Demir, 2016).

Melek yatırımcılar, şirketlere hem maddi destek sağlamakta; hem de deneyim, bilgi ve birikimlerini girişimcilerle paylaşarak onlara mentorluk yapmaktadırlar (Karabayır ve diğ., 2012).

Melek yatırımcıların özellikleri şöyle sıralanabilir;

- Küçük yatırımları tercih etmektedirler.
- Genelde başlangıç aşamasında olan işletmelere yatırım yapmaktadırlar.
- Yalnızca bir ana finansal merkezde değil, her yerde bulunabilmektedirler.
- Hemen hemen her sektöre yatırım yapabilmektedirler. Ancak Teknoloji şirketlerine yatırım yapmaya daha isteklidirler.

- Finansal kararlarda daha esnektirler.
- Sağladıkları fonlar fiyatlarda oynamalara neden olmamaktadır.
- Çoğu, yatırım yapılan şirketi yatırım yapan şirkete dönüşerek katma değer yaratmaktadırlar.
- Pazarları geniş bir coğrafyada yer alabilir.
- Sağladıkları para kaldıraç etkisi yapar.
- Yatırımları dışında kredi imkânı da sağlamaktadırlar (Uçkun, 2009).

### **3. Dünya’da ve Türkiye’de Melek Yatırımcılık**

#### **3.1. Dünya’da Melek Yatırımcılık**

Dünya’da ve özellikle ABD’de melek yatırımcıları ve girişimcileri bir araya getirmek için çeşitli finansman ağları kurulmaktadır. Başarılı proje örnekleri bu ağlar çerçevesinde melek yatırımcıları teşvik etmekte ve finansman sıkıntısı yaşayan girişimcileri de özendirilmektedir. Ayrıca bu ağlar melek yatırımcıların ve girişimcilerin birlikte hareket etmeleri için güçlü bir birlikteliğin oluşmasını sağlamaktadırlar (Yılmaz ve Yılmaz, 2016).

1999 yılında Avrupa Melek Yatırım Ticaret Örgütü (EBAN) Avrupa Birliği’nin öncülüğünde kurulmuş, onu 2005 yılında ABD’de kurulan Amerika Melek Yatırımcılar Ticaret Örgütü (ACA) izlemiştir. 2014 yılında Afrika Melek Yatırımcılar Ticaret Örgütü (ABAN) Lagos’ta ve Orta Doğu Melek Yatırımcılar Ticaret Örgütü Amman’da kurularak bu kuruluşları takip etmişlerdir (Canbay, 2016).

Dünyanın her yerinde bulunan ulusal melek yatırım ağları bir araya gelerek bulunduğu kıtalarda uluslararası melek yatırım ağlarını oluşturmaktadır. Dünyada mevcut olan tüm melek yatırım ağlarının global tek bir çatı altına toplamak için Nisan 2009’da EBAN ve Angel Capital Association (ACA) liderliğinde “Dünya Melek Ağı Birliği” kurulmuştur (Tunç, 2018).

Melek yatırımcı, Türkiye’de yeni bir kavram olmasına karşın, dünyada bu yolla yeni girişimleri finanse etme ve fon sağlama oldukça eskidir. Henry Ford, Ford fabrikasını, A.Graham Bell 1874 yılında Bell telefon şirketini ve Golden Gate köprüsünün yapımı melek yatırımcı fonları ile finanse edilmiştir. Google, Yahoo, Amazon, Apple Computer, Hotmail, Youtube, Skype gibi günümüzün ünlü firmalarının kuruluş aşamalarında da melek yatırımcı fonları kullanılmıştır (Uluyol, 2008).

**Tablo 1.** Ülkeler İtibari ile Melek Finansman, İş Ağları ve Yatırım Tutarları

Ülkeler	Melek Yatırımcı Ağları	Melek Yatırımcılar	Yatırım Değeri (Milyon Euro)
İngiltere	67	8000	107,7
Almanya	40	1963	77,0
Fransa	70	5000	63,0
İspanya	46	3149	56,4
Türkiye	15	1560	52,3
Rusya	24	234	48,8
Finlandiya	6	663	27,0
Danimarka	1	230	25,7
İsveç	12	807	22,4
Avusturya	4	362	20,0
İsviçre	10	677	17,2
Belçika	2	439	16,2
Polonya	5	475	14,5
Monako	1	15	14,5
İrlanda	12	770	12,8
Hollanda	20	1200	12,8
Portekiz	20	594	12,4
Estonya	1	128	11,3
İtalya	9	450	10,8
Ukrayna	1	59	7,8
Bulgaristan	4	105	7,0
Çek Cumhuriyeti	1	201	6,1
Norveç	6	350	4,7
Macaristan	1	120	4,4
Lüksemburg	1	107	4,1
Romanya	3	50	3,4
Letonya	1	75	2,9
Yunanistan	4	52	2,7
Slovenya	1	74	2,5
Sırbistan	1	55	2,4
Malta	1	20	2,4
Litvanya	1	118	1,9
Slovakya	3	88	1,8
Hırvatistan	1	24	1,1
Kıbrıs	1	40	0,7
Kosova	1	17	0,6
Karadağ	1	10	0,1
Makedonya	3	17	0,02

**Kaynak:** EBAN

Tablo 1’de 2017 yılı Avrupa ülkelerindeki melek yatırımcı ve melek yatırımcı ağı sayılarına baktığımızda; Türkiye’de 15 melek yatırım ağı ve 1560 melek yatırımcı bulunmaktadır. En aktif ve verimli melek yatırım modelinin kullanıldığı Avrupa ülkesi olan İngiltere’de 8000 melek yatırımcı, 67 tane de melek yatırım ağı vardır.

Melek finansman yatırımının Avrupa ülkelerindeki dağılımına baktığımızda; İngiltere 107,7 milyon Euro yatırımla Avrupa pazarında birinci sırada yer almaktadır. 77 milyon Euro ile Almanya ikinci sırada, 63 milyon Euro ile Fransa üçüncü sırada yer alırken; 56,4 milyon Euro ile İspanya dördüncü sırada ve 52,3 milyon Euro ile Türkiye beşinci sırada yer almaktadır. En düşük melek finansman yatırımına sırasıyla; Makedonya, Karadağ, Kosova, Kıbrıs, Hırvatistan, Slovakya ve Litvanya sahiptir. Diğer ülkeler ise, 48,8-2,4 milyon Euro arasında değerler almaktadırlar.

### 3.2. Türkiye’de Melek Yatırımcılık

Melek finansman yöntemi, dünyadaki gelişmelere kıyasla Türkiye’de daha kısa bir geçmişe sahiptir.

Türkiye’de Melek yatırımcılığı, Türkiye’nin en eski yönetim danışmanlığı firması olan Helix bünyesinde 2006 yılında kurulan LabX tarafından tanıtılmıştır. LabX, melek yatırımcıyla fikri olup da sermayesi olmayan girişimci arasında aracılık görevi yapmaktadır. Fikri olan girişimci önce LabX’e başvurmuştur. Fizibilite çalışmalarından sonra LabX, sabitleştirdiği iş fikri için birçok ülkedeki melek yatırımcıdan finansman sağlamaktadır. Aynı zamanda artık şirketin bir ortağı olan LabX, girişimciye danışmanlık hizmeti de vermektedir (Kurnaz ve Bedük, 2017). LabX aynı zamanda bir EBAN (Avrupa İş Melek Ağı - Avrupa Melek Yatırımcı Ağı) üyesi olup, Türkiye’deki üniversitelerarası en büyük girişimcilik yarışması olan “Bir Fikrin Mi Var?” ı girişimcilik kültürünü yükseltmek amacıyla organize etmiştir (Uluyol, 2008).

Girişimcilerin finansman sorununa bir çözüm bulmak için ODTÜ Teknokent ve ODTÜ tarafından METUTECH-BAN-İş Melekleri Derneği adıyla melek yatırımcılar ağı kurulmuştur. Genç girişimcilerin danışmanlık ve sermaye ihtiyaçları bu ağı sayesinde temin edilmektedir. Aynı zamanda bir EBAN üyesi olan bu dernek aracılığıyla girişimciler ve melek yatırımcılar bir araya getirilmekte ve yatırımcılar beğendikleri iş fikirlerine destek olmaktadır. MersinBAN da bir EBAN üyesi kuruluş olup, Türkiye’nin ilk melek yatırımcı ağlarından. Bölgesel kalkınmayı hedefleyen kuruluş 2009 yılında Mersin Ticaret ve Sanayi Odası tarafından kurulmuştur (Garipcin, 2017).

GBA (Galata İş Melekleri), kar amacı gütmeyen 16 yatırımcı tarafından 2010 yılında girişimci-melek yatırımcı işbirliğini sağlamak adına kurulan bir melek yatırımcı ağıdır (Bayar, 2012). Başlangıç aşamasındaki yenilikçi ve ileri teknoloji şirketlerinin pazar liderliğini hızlandırmaya yardımcı olan girişimci, yönetici ve deneyimli melek yatırımcılarından oluşmaktadır. GBA’nın mevcut üyeleri arasında, Turkcell, Apple, Maxim, eBay gibi şirketlerde görev yapan üst düzey yöneticiler ve Markafoni, Mynet, Gittigidiyor, Airties, Yemeksepeti, Vepa Grup, Pozitron, 41-29, ReklamZ, DBI gibi dünya çapındaki şirketleri kurmuş ve yapılandırmış üyeler yer almaktadır (Kurnaz ve Bedük, 2017).

6327 sayılı kanun ile 2012 yılında Melek yatırımcı kavramı, mevzuata girmiştir. Bu yasada melek finansman Bireysel Katılım Sermayesi (BKS), melek yatırımcı ise Bireysel Katılım Yatırımcısı (BKY) olarak adlandırılmıştır. Devlet tarafından melek yatırımcılık sektörü bu yasayla teşvik edilmiştir. Melek yatırımcı olarak girişimcilere destek olanlara bu yasa ile %75, bazı durumlarda ise %100 olacak şekilde vergi muafiyeti sağlanmıştır. Dünya sıralamasında Türkiye, bu oranda verilen vergi muafiyetleri açısından ilk sıradadır. Yatırımcıların gözünde Türkiye'nin bu konuda ilk sırada yer alması, ülkenin yatırım yapılabilirlik konusunda cazip hale gelmesine sebep olmaktadır (Garipcin, 2017).

Yasaya göre, BKY olarak faaliyet gösteren gerçek kişilerin vergi avantajından faydalanabilmeleri için BKY lisansına sahip olmaları gerekmektedir. BKY'lerin lisans sahibi olması için ya tecrübeli yatırımcı ya da yüksek servet veya gelire sahip yatırımcı (1 milyon liranın üzerinde toplam kişisel serveti olan veya 200 bin ve üzerinde yıllık gayrisafi geliri olan yatırımcılar) tanımlarındaki şartlardan herhangi birini taşımaldırlar. Akredite edilmiş BKY ağları vasıtasıyla BKY lisansı başvuruları, Hazine Müsteşarlığı'na yapılacak olup lisanslar 5 yıl için geçerli olacaktır. BKY'ler isterlerse lisans yenileme talebinde bulunabilirler. Hazine Müsteşarlığı tarafından verilen lisanslar kişiye özgü hak ve özelliğe sahip olduğundan lisans sahibi dışında kullanılamayacak ve başkasına devredilemeyecektir. Ortak yatırımlar dışında lisanslarının 5 yıllık geçerlilik süresinde BKY'ler en fazla 20 farklı anonim şirkete bireysel olarak yaptıkları yatırım için devlet desteği alabileceklerdir (Coşgun, 2013).

Türkiye'de T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı'nca akredite edilmiş ve lisans almış olan melek yatırım (BKY) ağları Tablo 2.'deki gibidir.

**Tablo 2.** Hazine ve Maliye Bakanlığı Tarafından Akredite Edilmiş BKY Ağları

Melek Yatırım (BKY) Ağları	
1	Galata Business Angels
2	Keiretsuforum İstanbul
3	Etohum
4	BIC Angel Investments
5	Şirket Ortağım Melek Yatırımcı Ağı
6	İstanbul Melek Yatırımcı Merkezi
7	Girişimci İşadamları Vakfı Bahariye Melek Yatırım Ağı
8	Teknokent Teknoloji Yatırımcıları Derneği (Metutech-BAN İş Melekleri Ağı)
9	TEB Özel Melek Yatırım Platformu
10	BUBA BÜMED Business Angels
11	Trangels Melek Yatırım Ağı
12	EGİAD Melekleri
13	ERBAN Erciyes Melek Yatırım Ağı
14	Embryonix Teknoloji Sanayi ve Ticaret Melek Yatırım Ağı

**Kaynak:** www.hmb.gov.tr

Türkiye’de melek finansman sistemine 2018 yılsonu itibariyle toplam 471 yatırımcı dâhildir. Sistemdeki melek yatırımcı sayısının yıllar itibariyle değişimi Tablo 3’ deki gibidir.

**Tablo 3.** Yıllar İtibariyle Lisanslı Melek Yatırımcı Sayısı

Başvuru Durumu	Yıllar	Sayısı
Verilen Lisans Sayısı	2013	155
	2014	120
	2015	69
	2016	68
	2017	33
	2018 (4. çeyrek itibariyle)	26
	<b>Toplam</b>	<b>471</b>
Süreci Devam Eden Başvurular		35
	<b>Toplam</b>	<b>506</b>

**Kaynak:** www.hmb.gov.tr

Verilere göre en çok lisans verilen yıl 2013 yılıdır. Lisanslı melek yatırımcı olan yatırımcıların sayıları yıllar itibariyle azalmış ve 2018 yılında en düşük seviyeye ulaşmıştır. Toplamda 471 kişiye melek yatırımcılık lisansı verilmiştir. 2013 yılında melek yatırımcılık sistemi ile ilgili yönetmelik yayınlanıp, uygulanmaya başlandığından; 2013 ve 2014 yılları lisanslı melek yatırımcı sayısının en çok olduğu yıllardır. İlk yıllarda başvurularda görülen bu yüksek oran sistemin gerekliliğini göstermiş ve sisteme olan güveni de arttırmıştır.

**Tablo 4.** Verilen Melek Yatırımcı Lisanslarının Bölgesel Dağılımı

Bölgeler	%
Akdeniz	1
Karadeniz	1
Ege	6
İç Anadolu	11
Marmara	81

**Kaynak:** www.hmb.gov.tr

Lisans başvurularında, bölgelere göre dağılım yapıldığında ise; lisans başvurularının en çok Marmara Bölgesinde olduğu görünmektedir. Marmara Bölgesinden sonra lisans



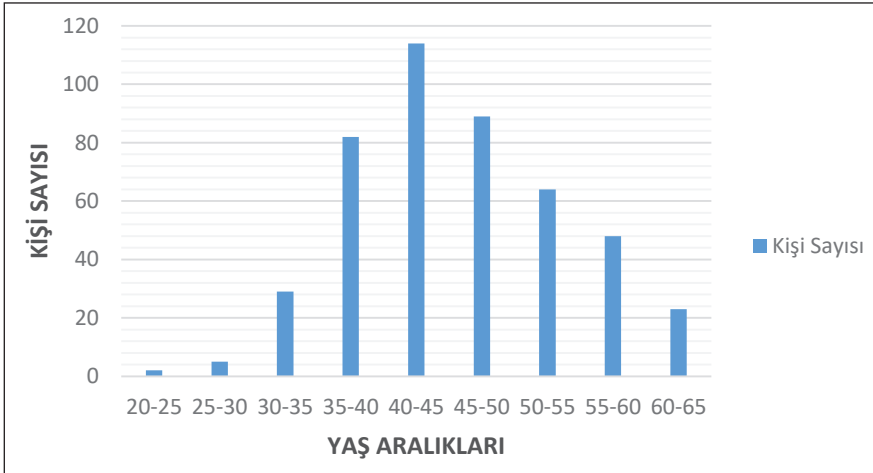
başvurularının en çok olduğu ikinci bölge % 11'lik oranıyla İç Anadolu bölgesidir. Diğer bölgelerin lisans başvurularında yüksek bir orana sahip olmadıkları; Ege Bölgesi'nin % 6'lık bir oranla, Akdeniz ve Karadeniz bölgelerinin ise % 1'lik oranlarla son sıralarda yer aldıkları görülmektedir.

**Tablo 5.** Lisans Sahiplerinin Eğitim Durumlarına Göre Dağılımı

Eğitim Durumu	Kişi Sayısı
İlköğretim	2
Lise	13
Lisans	210
Yüksek Lisans	211
Doktora	35
<b>Toplam</b>	<b>471</b>

**Kaynak:** www.hmb.gov.tr

Eğitim durumlarına göre lisans başvurusu yapanların dağılımları incelendiğinde; en yüksek orana lisans ve yüksek lisans düzeyindeki kişilerin sahip olduğu görülmektedir. Lisanslı yatırımcıların eğitim düzeyinin yüksek olduğu, yukarıda yer alan tabloda okunmaktadır.



**Kaynak:** www.hmb.gov.tr

**Şekil 1.** Lisans sahiplerinin yaş dağılımı.

Lisans başvurusu yapan yatırımcılar arasında, başvuru yapanların en çok 40-45 yaş aralığında oldukları görülmektedir. Bu yaş aralığını; 45-50, 35-40, 50-55 yaş aralıkları takip etmektedir. Genel olarak bakıldığında yatırımcıların 35-55 yaşları arasında orta yaşta kişiler oldukları söylenebilir.

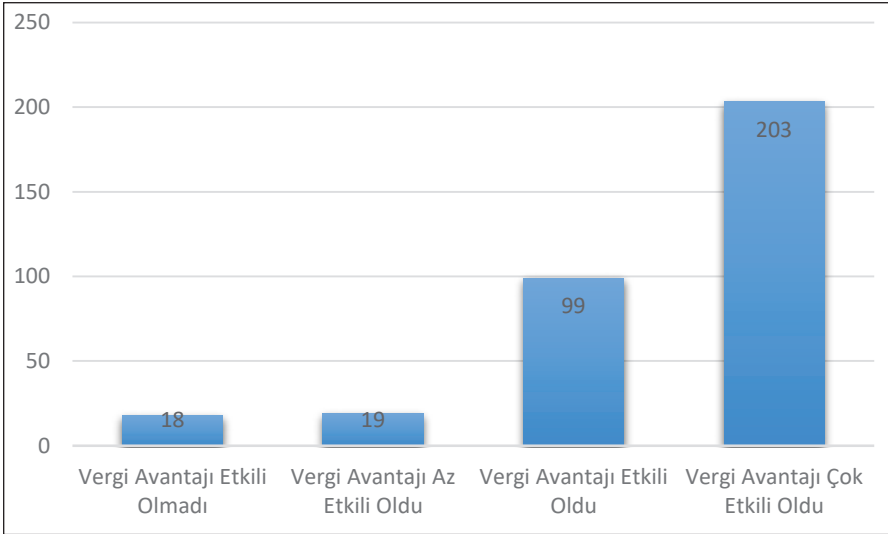
**Tablo 6.** BKY Olunmasının Nedenleri

Nedenler	%
Büyüme Potansiyeli- Yüksek Getiri	44
Maddi ve Manevi Destek	24
Yenilikçi İş Fırsatı-Manevi Destek	21
Alternatif Yatırım Olanaklarını Değerlendirme	11

**Kaynak:** www.hmb.gov.tr

Melek yatırımcılar, genel olarak büyüme potansiyeli olan ve yüksek risk taşıyan fikir veya girişimlere yatırım yapmaktadırlar. Bu sebeple yatırımcıların lisanslı melek yatırımcı olma nedenleri araştırıldığında, %44'lük oranla büyüme potansiyeli ve yüksek gelir elde etme sebebi ilk sırada yer almaktadır.

%24'lük oranla maddi ve manevi destek ikinci sırada yer almaktadır. Üçüncü neden olarak; yeni iş fırsatına yatırım yapmak ve manevi destek vermek gelmektedir. Melek yatırımcıları tetikleyen son neden ise; alternatif yatırım fırsatlarını değerlendirmedir.



**Kaynak:** www.hmb.gov.tr

**Şekil 2.** Vergi desteğinin yatırımcı olma üzerindeki etkisi.

Lisanslı melek yatırımcılar, gerekli koşulları sağlayarak elde ettikleri bu lisans ile yaptıkları yatırımlarda bazı destekleri almaya hak kazanırlar. Vergi avantajı, yatırımcıya sağlanan bu desteklerden en önemlisidir.

Yukarıdaki grafikte, vergi avantajının lisans almada ne kadar önemli bir etken olduğu görülmektedir. Bu grafik incelendiğinde, yatırımcıların büyük bir kısmı sağlanan vergi avantajının etkili ve çok etkili olduğunu belirtmiştir. Yatırımcılar beğendikleri fikirlere yatırım yaparken, devletin sunduğu vergi avantajlarından da yararlanmak istemektedirler.

**Tablo 7.** Türkiye’de Sektörlere Göre Melek Yatırımların Dağılımı

Sektörler	%
Yazılım ve Uygulama Geliştirme	48
E-Ticaret	17
Veri Taban Faaliyetleri	9
Bilimsel Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri	9
Elektrik Makine ve Cihazların İmalatı	3
İmalat Sanayi	3
Diğer Hizmetler	11

**Kaynak:** www.hmb.gov.tr

Yatırımcılar sahip oldukları kaynakları birçok sektörde değerlendirmektedirler. Melek yatırımcıların yatırım yaptıkları sektörler incelendiğinde, E-ticaret ve yazılım sektörleri yatırım yapılan sektörlerin yaklaşık % 65’ini oluşturarak ilk sırada yer almaktadır. Yazılım alanı yenilik ve gelişime açık bir sektör olduğundan karlılık oranı da oldukça yüksektir.

Günümüzde artık tüketiciler yoğun olarak internet üzerinden alışveriş yapmaktadırlar. Yatırımcılar bu sektördeki büyüme potansiyelinin farkında olduklarından, E-ticaret alanında yapılan girişimlere ilgi göstermektedirler. Bu iki sektör risklerine rağmen yüksek büyüme potansiyeli ve yüksek gelir avantajı sunduklarından yatırımcıların kaynaklarını aktardıkları sektörlerin başında gelmektedirler.

2013 yılından yayınlanan yönetmelik sonrasında 2018 yılı 4. çeyreğine kadar olan sürede BKS Sistemi üzerinden onaylı yatırımcılar tarafından toplam 34 adet girişime 11.739.206,00 TL yatırım yapılmıştır. Bu miktarın 4.570.000 TL’si 2018 yılında gerçekleşmiştir (www.hmb.gov.tr).

### Sonuç ve Öneriler

Melek finansman, iş fikirlerini gerçekleştirmek adına girişimcilerin başvurdukları finansman yöntemlerinden olup, ortaklık karşılığında büyümeleri ve gelişmeleri için henüz

yolun başındaki girişimlere verilen sermaye desteğidir. Melek yatırımcı ise, bu iş için sermaye sağlayan kişidir.

Melek yatırımcı yoluyla finansman tekniği, Türkiye’de yeni uygulanmaya başlanmış olmasına karşın melek yatırımcıya sağlanan avantajlarla yaygınlaştırılmaya ve genişletilmeye çalışılmaktadır.

Türkiye’de, melek yatırımcılık sistemi, 2012 yılında Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından çıkarılan 4059 sayılı BKS kanunu ve 2013 yılında yayınlan yönetmelik ile yürürlüğe girmiştir. Gerekli koşulları sağlayan melek yatırımcılara bu kanun ile lisans verilmiştir. Melek yatırımcılara, girişimcilere yapacakları yardımlarda verilen bu lisanslar sayesinde belli ekonomik ve vergisel avantajlar sağlanmıştır.

Hazine ve Maliye Bakanlığı’ndan lisans almış melek yatırımcılara yatırım yaptıkları tutarın %75’inden %100’üne kadar ki kısmını gelir vergisi matrahlarından indirebilme olanağı sağlanmıştır. Dünya’da şu an uygulanan destek programları arasında bu oranlar en yüksek indirim oranlarındanndır. Ayrıca girişim sermayesi fonlarının yaşadığı sıkıntılar Sermaye Piyasası Kanunu’nda yapılan değişikliklerle giderilmeye çalışılmıştır.

Hazine ve Maliye Bakanlığı’nın yayınladığı “BKS İlerleme Raporu” 2018 yılı 4. çeyrek verilerine göre, melek yatırımcı lisansı alanlar 2013 yılında 155 adet iken, 2018 itibariyle bu sayı toplamda 471’e çıkmıştır. Başvuru yapanların % 97’sinin lisans, yüksek lisans ve doktora düzeyinde eğitime sahip oldukları görülmektedir. Lisanslarda %81’lik payla Marmara Bölgesi başı çekerken, İç Anadolu Bölgesi’nin %11, Ege Bölgesi’nin % 6’lık paya sahip olduğu görülmektedir. Genel olarak bakıldığında yatırımcıların 35-55 yaşları arasında olduğu gözlemlenebilir. Yatırımcıları lisanslı melek yatırımcı olmaya sürükleyen nedenler araştırıldığında, en yüksek oran olarak büyüme potansiyeli ve yüksek gelir elde etme sebebi karşımıza çıkmaktadır. E-ticaret ve yazılım alanındaki bu iki sektör yatırım yapılan sektörlerin yaklaşık % 65’ini oluşturmaktadır. Ayrıca vergi avantajının lisans almada önemli bir etken olduğu görülmektedir.

Türkiye’de melek yatırımcı sayısının artırılması ve melek ağların gelişimini sağlamak adına bazı önerilerde bulunacak olursak;

Genç ve dinamik bir nüfus yapısına sahip olan Türkiye’de tüketicilerin değişen beklenti ve istekleri girişimcilere önemli fırsatlar sunmaktadır. Girişimcilerin eğitimi için daha çok fırsat sunulmalı ve bu girişimcilerin ihtiyaçları olan sermayeye nasıl ulaşılacağı konusunda destek verilmelidir.

Fikir sahibi kişilerin girişimlerine destek bulabilecekleri, melek yatırımcı sistemi ile tanışmaları sağlanmalıdır. Melek yatırımcılık sisteminin avantajları hakkında girişimcilerle bilgi verilebilecek iletişim araçları daha yaygın kullanılmalıdır.

TÜBİTAK, TÜSİAD gibi iş adamı örgütleri, KOSGEB, odalar ve borsa birlikleri, Üniversiteler, sanayi odaları gibi girişimciliği destekleyen kuruluşlar işbirliği yapmalıdırlar.

Orijinal iş fikirleri üretilmesini sağlamak adına Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, KOSGEB, üniversiteler vb. kurumların girişimcilik araştırma merkezlerince girişimcilik fikri proje yarışmaları düzenlenmeli ve bu fikirlere daha fazla destek sağlanmalıdır.

Melek yatırımcılar genellikle kendi buldukları bölgelere yatırım yaptıklarından bölgesel melek yatırım ağlarının kurulması önemlidir. Özellikle Güneydoğu ve Doğu Anadolu bölgelerinde de melek yatırımcılığın gelişimini sağlamak adına bölgesel kıstaslar da dikkate alınarak vergi teşviklerinin düzenlenmesi yararlı olacaktır.

Melek finansman yönteminin İslami yatırım prensipleriyle uyumlu olduğu görülmektedir. Melek finansman yönteminin İslami finans enstrümanı olarak nasıl kullanılabileceği konusunda girişimlerde bulunulmalıdır.

Dünya uygulamaları da dikkate alınarak; melek yatırımcılık uygulamasının gelişmesi ve yaygınlaşabilmesi için girişimcilik kültürünün tüm toplumu kapsayacak şekilde genişletilmesi ve bu alanda belli bir kurumsallaşmanın oluşturulması gerekmektedir.

### Kaynakça

- Bayar, Y. (2012). Girişimcilik finansmanında risk sermayesi ve melek finansmanı. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 7(2), 133-144.
- Bingöl, G. ve Türkmen, S. (2016). Girişimciliğin finansmanında melek sermaye ve Türkiye uygulaması. *Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi*, 12(45), 357-373.
- Canbay, T. (2016). *Melek yatırımcılara sağlanan vergi avantajları*. ICEB, 1148-1156, 30 Mayıs-3 Haziran, Saraybosna.
- Coşgun, O. (2013). Yeni bir finansal araç: Bireysel katılım sermayesi. *Mali Çözüm İSMM-MO*, Mart - Nisan, 147-156.
- Demir, A. Z. (2016). Girişimcilik, yenilik ve iş melekleri. *Turkish Studies*. 11(2), 307-320.
- EBAN, (2017). *European early stage market statistics*.
- Garipcin, S. (2017). *Girişimcilerin melek finansman ve risk sermayesi finansman tekniklerine ilişkin bilgi ve farkındalıklarının belirlenmesi: Afyonkarahisar ve Uşak illeri üzerine bir araştırma*. Yayımlanmamış yüksek lisans tezi, Afyonkarahisar: Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Karabayır, M. E., Gülşen, A. Z., ve Çiğçi, S., ve Muzaffar, H. (2012). Melek yatırımcıların yatırım kararlarında girişimci odaklılığın rolü: Türkiye'deki melek yatırımcılar üzerine bir çalışma. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*. 67(2), 71-72.
- Kurnaz, G. ve Bedük, A. (2017). Türkiye'de ve dünyada melek yatırımcılık. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*. 20(1), 27-40.
- Mıynat, M. ve Özcan, P. M. (2016). *Girişim sermayesi ve melek yatırımcılara yönelik vergi düzenlemeleri*. ICEB, 156-166, 30 Mayıs-3 Haziran, Saraybosna.

- Tunç, K.C. (2018). *Melek yatırım modelinin türkiye’de ortaya çıkışı ve gelişimi*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, İstanbul: Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, (2018). *BKS ilerleme raporu dördüncü çeyrek*. Ankara.
- Uçkun, N. (2009). KOBİ’lerin finansal sorunlarına melek sermaye çare olabilir mi? *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 41, 121-131.
- Uluyol, O. (2008). Girişimcilikte alternatif bir finansman modeli olarak melek finansman. *Sustainable Competition And Resource-Based View in Global Markets*. 3(2), 43-68.
- Yılmaz, C., ve Yılmaz, A. (2016). Melek finansman içinde kadın yatırımcıların yeri: Kadınlar melek midir? *Ardahan Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 3, 185-199.