

Türkiye’de ve Dünyada Melek Yatırımcılık

Angel Investment in Turkey And World

Gazi KURNAZ*

Aykut BEDÜK**

ÖZ

Yeni doğan genç işletmelerin karşılaştığı zorlukların başında ayakta kalmalarını sağlayacak gerekli finansman kaynağını yaratmak gelmektedir. Bu zorlukların üstesinden gelebilmek için yeni finansman yöntemleri bulma gereksinimi doğmuştur. Bu finansman yöntemlerinin başında melek sermaye yöntemi gelmektedir. Melek sermaye yöntemi tüm dünyada kullanılan yaygın bir finansman yöntemidir. Türkiye’de 2013 yılından itibaren kullanılmaktadır ve uygulamaya dahil olan lisanslı melek yatırımcı sayısı Kasım 2016 itibarı ile 408 olduğu bilinmektedir. Türkiye’de melek yatırımcılarla ilgili literatürün az olmasından dolayı melek yatırımcılığın ne olduğunu tam olarak anlayabilmek için daha çok yabancı kaynaklardan yararlanılmıştır. Yüksek risk ve büyüme potansiyeline sahip işletmelere daha yolun başındayken yatırım yapan ve aynı zamanda kendi tecrübeleri ile girişimcilere destek sağlayan özel bir yatırım modeli olarak tanımlanan melek yatırımcı, girişimcilerin ihtiyaç duydukları finansmanın sağlanmasında önemli bir rol üstlenmişlerdir. Melek yatırımcılar, girişimlere hayattan beklentilerini, bilgilerini, iş ağlarını ve sermayelerini koymaktadır. Girişimlerin hızlı büyüyebilmesi için de onlara mentorluk ve danışmanlık yapmaktadırlar. Çalışmada melek yatırımcı, melek yatırımcının özellikleri, yatırım kararlarını etkileyen faktörler, Türkiye ve Dünyadaki melek yatırımcılar üzerine bir araştırma yer almaktadır. Dünyada uzun bir geçmişe sahip olmakla birlikte Türkiye’de oldukça yeni ve sınırlı bir faaliyet alanı bulunan melek finansman tekniğinin Türkiye ve Dünyadaki uygulamaları ve mevcut yönleri ile girişimcilere katkıları ortaya konulmaya çalışılmaktadır.

ANAHTAR KELİMELER

Melek Yatırımcı, Girişimcilik Finansmanı, Türkiye’de Melek yatırımcılık, Dünyada Melek yatırımcılık

ABSTRACT

One of the main problems which Start-Up firms encounter is finding necessary financial resources to keep the firm alive. In order to overcome these problems it is required to create additional financing methods. At this point Angel Investor method becomes prominent. Angel Investor method is a widely used Financing method across globe. Since 2013 it has been used in Turkey and by November 2016 it is identified there are 408 licensed Angel Investors who participated the method. As a result of lack of enough resources related to method in Turkish, mostly foreign resources are used in order to fully understand it. Identified as special financing method Angel Investors, invest in firms which have the potential for higher risk and higher growth, subsidise entrepreneurs with their own experiences, and are important resources of entrepreneurs in providing required financial resources. Angel investors, invest their expectations, knowledge, business networks, and capital. They provide mentorship and consultancy to Start-Ups for being able to grow fast. Besides, while acquiring shares directly proportional to their investment, they provide personel support and consultancy. Alongside financial factors; economic, social and personal reasons also affect their investment decisions. Angel Investors who do not hesitate attaching their insights to decision making process continue to be part of the Start-Up until they quit the investment. The objectives of this study is analyzing Angel Investor activity in Turkey and globe. This study angel Investor, angel investor features and factors affecting investment decisions angel Investor in Turkey and word and research on angel capital financing. The results of the implementation of a small but growing number of angel investors in Turkey are shown in this study with their current direction and contributions.

KEYWORDS

Angel Investment, Entrepreneurial Finance, Angel Investment In Turkey, Angel Investment In World.

* Arş. Gör., Selçuk Üniversitesi., İ.İ.B.F., İşletme Bölümü. k_gzi_krnz@hotmail.com

** Prof. Dr., Selçuk Üniversitesi., İ.İ.B.F., İşletme Bölümü. abeduk@hotmail.com

GİRİŞ

Küreselleşen rekabet koşulları ve mevcut rekabet koşullar girişimcilik faaliyetlerinin önemini açıkça ortaya koymaktadır (Bingöl ve Türkmen, 2016). Ülkelerin ekonomik kalkınmasında önemi bir paye sahip olan girişimcilik faaliyetlerinin desteklenmesi ve yaratıcı girişimci fikirlere finansmanın sağlanması oldukça önem arz etmektedir (Collewaert, 2012). Yeni kurulan girişim faaliyetlerinin finansman ihtiyaçları iki farklı yöntemle sağlanmaktadır (Karabayır ve diğ., 2012). Bu yöntemler; biçimsel ve biçimsel olmayan kaynaklardır. Biçimsel kaynaklar; devlet, leasing, factoring, forfaiting, franchising, kredi kuruluşları, risk sermayedarları vb. iken, biçimsel olmayan kaynaklar ise; kişisel mevduatlar, aile ve arkadaşlar ile meleklerle finansman sağlayan yatırımcılardan (Kauermann ve diğ., 2005; Cardon ve diğ., 2009).

Melek yatırımcı risk ve büyüme potansiyeli içeren projelere sahip ancak finansman ihtiyacı olan girişimcilere sermaye sağlayan, yatırım yapan, tecrübelerini aktaran özel bir yatırımcı tekniğidir (Zachary ve Mishra, 2013; Ding ve diğ., 2014). Kendi işini kurmak isteyen girişimcilerin desteklenmesi ve yatırım için gerekli olan finansman (Suh ve Sohn, 2016) kaynaklarına ulaşmaları için melek yatırımcıların varlığı son derece önemlidir (Collewaert, 2012). Kendi işini kurmak isteyen girişimcinin melek yatırımcılara başvurmadan başka bir seçeneği de yoktur. Çünkü melek yatırımcı sermayesi olmayan ve başarılabilir bir iş fikrine sahip olan girişimciye finansman sağlamakta ve yatırımlara ortak olmaktadır (Alptekin, 2013). Dolayısıyla bu süreçte hem melek yatırımcılar hem de girişimciler kazanmaktadır (Uluyol, 2008). Ayrıca girişimcilere uluslararası şubelere tanıtılma fırsatı, global fonlara ve kaynaklara erişebilme, tüm sektörlerden girişimcilere açık olma, kaliteli yatırımcılara sunulma, kesinlikle kanıtlanmış, etik yatırım süreci ve eğitim programları ve mentorluk desteğini de melek girişimcilerden almaktadırlar (Perktaş ve Uçar, 2015; Günay ve Basalp, 2011).

Bireysel katılım yatırımcısı olarak adlandırılan melek yatırımcılar, (Uçkun, 2009) ihtiyaç duyulduğunda tavsiyeleriyle ve geribildirimleriyle girişimciye katkıda bulunabilecek deneyimli kişilerdir (Ding ve diğ., 2014). Ayrıca girişimciye yeni ufuklar açacak değerli yerel ağlara sahiptirler. Bunların yanında melek yatırımcılar, girişimcilerin ihtiyaç duyması halinde bir hukukçu, muhasebeci, bankacı, tedarikçi, personel ve iş yeri için büro temin edilmesi gibi konularda girişimcilere güvenilir destek sağlamaktadır (Luecke, 2008; Zachary ve Mishra, 2013). Bu çalışmada, melek yatırımcı üzerinde durularak melek girişimcinin özellikleri incelenmiş, melek yatırımcı ile girişimci ilişkileri incelenmiş, Türkiye ve Avrupa Ülkelerindeki melek girişimcilik incelenmiş ve çeşitli önerilerde bulunulmuştur.

1.MELEK YATIRIMCI, MELEK YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

1.1.Melek Yatırımcı

Melek (angel) kavramı, tarihte ilk olarak Brouadway'daki borsa tüccarlarının Brouadway gösterilerinin devam etmesi için katma değeri yüksek, riskli yatırımları yapan zenginleri etkilemek için kullanılmıştır (Benjamin ve Margulis, 2005). Melek diye adlandırılan bu varlıklı bireyler, gösterilerde rol alan ve hayranlık duydukları tiyatro oyuncularını ile tanışma fırsatı yakalamak için yatırım yapmaktaydılar (Branscomb ve Averswald, 2002). Günümüz melek yatırımcıları da birçok yönden bu meleklerle benzerlik taşımaktadır (Margulis ve Mayfield, 2000). Varlıklı bireyler ve aileler, beğendikleri iş fikirlerine sahip insanların teklif ettikleri yüksek risk içeren işlere yatırım yapmak arzusundadırlar (Yılmaz ve Yılmaz, 2016). Melekler aynı zamanda daha yüksek riske sahip çekirdek veya başlangıç sermayesi sağlamak isteyen finansal olarak sofistike özel yatırımcılardır (Benjamin ve Margulis, 2000).

Yatırımcıya melek yatırımcı ismi ilk kez 1981'de New Hampshire Üniversitesi'nden finans profesörü İngiliz William E. Wetzel tarafından ortaya atılmıştır (Wiltbank ve diğ., 2009). William Wetzel, ABD'deki girişimcilik faaliyetlerini ve finansman modellerini incelerken salt getiri beklentisi dışında yatırımcının başka motivasyonları olduğu için literatüre ilk defa bu terimi eklemiştir (Mayfield, 2000). Melek yatırımcılar, şirketlere sadece maddi destek sağlamıyor; aynı zamanda bilgi, deneyim ve birikimlerini de girişimcilerle paylaşmakta ve onlara mentorluk yapmaktadırlar (www.kobifinans.com, 2008). İş yaşamında yöntem ve metotlar ne kadar değişse de kuşkusuz günümüzdeki melekler de ilk örnekleri ile benzer özelliklere sahiptirler (Karabayır ve diğ., 2012). Melek yatırımcı, başlangıç aşamasında olan potansiyel bir iş fırsatına yatırım yapan, işletmelerin büyümeleri veya gelişmeleri için finansman sağlayan kişidir. Başka bir ifade ile; yüksek risk ve büyüme potansiyeli içeren firmalara, kuruluşlarının çok erken döneminde yatırım yapan özel bir yatırımcı tipidir (Bingöl ve Türkmen, 2016).

Melek yatırımcılar, girişimcilere sermaye yatırımları sağlayan, bölüm mülkiyeti karşılığında genişleyen veya yeni bir iş edinen yatırımcılardır (Mitteneß, 2012). Genel olarak melek yatırımcı, yüksek risk ve büyüme potansiyeli olan ancak finansman ihtiyacı içinde olan girişimcilere,(Coşgun, 2013) kuruluşlarının daha

çekirdek döneminde yatırım yapan özel bir yatırımcı tipini tanımlamak için kullanılmaktadır (Akpınar, 2009). Başka bir deyişle yeni bir fikir, bir buluş veya teknoloji geliştirmiş, ancak bunu ticari bir ürün haline getirecek kadar sermayesi olmayan girişimcilere (Margulis ve Mayfield, 2000) öz kaynak finanse eden yatırımcılara denilmektedir (Yılmaz ve Yılmaz, 2016). Maxwell ve diğ. (2011) göre melek yatırımcı; sahip oldukları finansal kaynaklarını büyüme potansiyeli olan projelere risk sermayesi taşıyan kişiler olarak tanımlamışlardır.

Mayfield (2000)’e göre melek yatırımcılar; "yeni kurulmuş işletmelere sermaye yatırımı yapan biçimsel olmayan risk sermayedarlarıdır". Günay (2008)’a göre ise melek yatırımcı, girişim tecrübesine sahip özel yatırımcıların kendi para ve deneyimleriyle genellikle yeni başlayan ve ilk olarak evlerinde olan işletmelere yaptıkları ortaklık içeren bir finansman tekniği olarak tanımlanmaktadır. Melek yatırımcılar, daha kuruluş aşamasında olan yeni kuruluşlara büyüme aşamasına kadar başlangıç sermayesi sağlayan bir kaynak sağlamaktadırlar ve küçük işletmeleri finanse etme noktasındaki rolleri önemli bir düzeydedirler (Atsan ve Erdoğan, 2015). Farklı kaynaklarda yer alan tanımların ortak yönleri göz önüne alındığında melek yatırımcı, kuruluş aşamasındaki veya zor durumdaki firmalara, sağladıkları finansmanla onlara hayat veren kişi veya kuruluşlar olarak tanımlanmaktadır (Özdoğan, 2001; Küçük, 2007). Melek yatırımcılar, kendileri de genellikle başarılı birer girişimci oldukları için yatırım yaptıkları firmalara iş konusunda sürekli danışmanlık yaparak onlara katma değer yaratmaktadırlar (Akpınar, 2009; Kantar, 2008).

Melek Yatırımcı, diğer geleneksel yatırım enstrümanlarına göre %25 ve daha fazlası gibi yüksek getiri sağlayacak yatırımlara destek vermektedir. Melek Yatırımcıların kendileri de genellikle başarılı birer girişimci oldukları için yatırım yaptıkları firmalara iş konusunda sürekli danışmanlık yaparak, onlara katma değer katmaktadırlar. Dışarıdan sağlanacak finansal kaynakların değerlendirilmesinde, kullanılacak fonların vadeleri, maliyeti ve yönetim üzerindeki kontrol etkisi olmak üzere, üç temel faktörün dikkate alınması gerekmektedir. Melek Yatırımcılar, girişimcilerin diğer dış finansman kaynaklarından olan aile ve arkadaşlar ile risk sermayedarlarına göre girişimciye yukarıda belirtilen faktörler bakımından aşağıdaki Tablo-1’de görüldüğü gibi bir takım kolaylıklar sağlamaktadır (www.bthaber.com, 2017).

Tablo-1. Alternatif Yatırım Kaynaklarının Karşılaştırılması.

	ZAMAN		MALİYET				KONTROL	
	Kısa Dönem	Uzun Dönem	Sabit Faizli Borç	Değişken Faizli Borç	Karların Yüzdesi	Öz Sermaye	Sözleşme Hakkı	Kontrol
Kişisel Fonlar		X			X	X	X	
Aile-Arkadaş	X	X	X	X		X	X	X
Girişim Sermayesi		X				X	X	X
Melek Yatırımcılar		X	X	X	X	X	X	X

Kaynak: Kantar, 2008.

Melek yatırımcılar, ortaklara mali destek sağlamanın yanı sıra, yönetim, pazarlama ve danışmanlık hizmeti de vermektedirler ve bilgi ve tecrübelerini de aktarmaktadırlar (Vanacker ve diğ., 2013). Melek yatırımcılar, kendileri de başarılı girişimciler oldukları için yatırım ve ortaklık yaptıkları firmalara danışmanlık yaparak değer yaratmaktadırlar (Uluyol, 2008). Sermaye sahiplikleri yanı sıra genellikle yatırım yaptıkları alanla ilgili kişisel deneyime de sahiptirler ve azda olsa da işleri takip ederler. Melek Yatırımcılar finansman sağladıkları şirketlerin yönetiminde aktif rol almayı isterler (Perktaş ve Uçar, 2015). Melek yatırımcılar, yüksek risk ve yüksek getiri potansiyeline sahip olan firmalara kuruluşları daha yolun başında iken yatırım yapmaktadırlar. Böylelikle melek yatırımcı olmayı seçenlerin beklentileri yalnızca yatırdıkları paranın geri dönüşümünü sağlamak değil; bunların yanı sıra manevi tatmin beklentisi içinde bulunan meleklerle de rastlanılmaktadır (Sakaryalı, 2014).

Melek yatırımcılar, şirketlere yatırım yapıp, bunun karşılığında da şirketten bir oranda hisse alarak şirketin ortağı olurlar (Bayar, 2012). Melek yatırımcıların destekledikleri yatırımlar başarıya ulaştıktan sonra iş meleği girişimciliğin özüne sadık kalarak fikir sahibini kendi ayaklarının üstünde duracak şekilde bırakır ve bu

özellikleri ile iş melekleri bir yandan girişimciliğin gelişmesine katkıda bulunurken, diğer yandan da toplumsal fayda yaratacak projelerin hayatta geçirilmesine de aktif rol aldıklarından dolayı da toplumsal bir işleve de sahiptirler (Saublens ve Reino, 2008).

1.2.Melek Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörler

Melek yatırımcılar, yatırıma karar verirken, maddi faktörleri yanı sıra, maddi olmayan yatırım teşvik edici faktörleri de düşünmektedirler. Melek yatırım kararları, sosyal, ekonomik ve kişisel faktörlerden etkilenmektedirler ve yatırımlarını üç farklı şekilde yaparlar. Bunlar şöyle sıralanabilirler (Bingöl, 2015; www.endeavor.com.org.tr, 2016):

- Para yatırımı-maddi destek
- Bilgi birikimi (bilgi, uzmanlık, ağ) yatırım-manevi tatmin isteği
- Para ve bilgi yatırımı

Konuyla ilgili yapılan çalışmalara bakıldığında Wetzel (1982), finansal kaynakların yanında finansal olmayan faktörlerin melek yatırımcıların kararlarında önemli bir etkiye sahip olduğunu bulmuştur. Yatırım kararlarında girişimcilik süreci içerisinde ve bu sürecin parçası olma ihtiyacı da melek yatırımcıları motive eden önemli bir unsurdur (Karabayır ve diğ., 2012). Aynı şekilde yapılan araştırmalarda (Van Onasbrugge ve Robinson, 2000; Benjamin ve Margulis, 2000; Sullivan ve Miller, 1996) çalışmalarında benzer sonuçlara ulaşmışlardır. Araştırmacılar, melek yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörleri üç kategori içerisinde değerlendirmişler ve bunları ekonomik, girişim sürecinde rol oynama ve finansal olmayan faktörler olarak ifade etmişlerdir.

Melek yatırımcı olmayı seçenlerin beklentileri yalnızca yatırdıkları paranın geri dönüşünü sağlamak, katma değer yaratmak ve girişim sürecinde rol almak değildir; bunların yanı sıra manevi tatmin beklentisi içinde bulunan melek yatırımcılara da rastlanmaktadır (Kobifinans.com, 2016). Bunlar göstermektedir ki, girişimci niyeti veya girişim sürecinin bir parçası olmak, melek yatırımcı kararlarını etkileyen finansal olmayan önemli faktörlerdir. Melek yatırımcılar, yatırımlarında her zaman karlılığa odaklanmazlar. Erziolini (1988)'ye göre melek yatırımcılar sadece hırslı bir şekilde refahlarını ve mutluluklarını yükseltmek için firmalara yatırım yapmamakta, aynı zamanda yatırım kararlarında bulunurken, kendi çıkarlarını bir kenara bırakıp başkalarının acılarını düşünerek de yatırım yapmaktadırlar. Benzer bir çalışmada Holaday ve diğ. (2003), bazı melek yatırımcıların tedavisi mümkün olmayan hastalıktan dolayı yakınlarını kaybeden profesyonel zengin kişiler oldukları ve bu hastalıkların önlenmesini kendilerine dert etmişlerdir ve bilgi ve iletişim teknolojisi, biyoteknoloji ve sağlıkla ilgili teknolojilere daha fazla yatırım yapmışlardır. Bunlar da göstermektedir ki, melek yatırımcılar yatırım kararı alırken finansal olmayan sebeplerden de etkilenmektedirler. Başka bir çalışmada Smith ve diğ. (2010), melek girişimcilerin yatırım kararlarını etkileyen davranışları incelemişlerdir.

Çalışmanın sonucunda, melek yatırımcıların yatırıma kararı verirken dolaylı olarak başkalarının yaşadıkları tecrübelerin çok önemli bir rolü olduğunu saptamışlardır. Melek girişimciler, firmalara yatırım yapmanın yanı sıra, yatırım yaptıkları firmanın yönetim, pazarlama, satış gibi alanlarda rol oynamak istemektedirler ve kendi tecrübeleri ile onlara katkıda bulunmaktadırlar (Çerçi, 2014). Yatırım yaptıkları firmanın gelecekte gelişimini arzulayan melek yatırımcılar, (Landström, 1998) firmaya çeşitli katkılarda bulunarak firmanın uzun vadedeki başarısı üzerinde etki sahibi olmak isterler (Karabayır ve diğ., 2012; Wiltbank, ve diğ., 2009). Yapılan araştırmalar göstermektedir ki, melek girişimciler firmalara finansman sağlamanın yanı sıra (Tashiro, 1999) başka şekillerde de destek sağlamaktadırlar. Bu destekleri genellikle; teknoloji, yönetim ve insan kaynakları alanların da yaptıkları tespit edilmiştir (Landström, 1998).

Melek yatırımcılar, fikirlerini beğendikleri girişimci adaylarına 2013 yılında toplam 1.54 milyar TL, 2014 yılında toplam 1.65 milyar TL, 2015 yılında toplam 3.55 milyar TL ve 2016'nın ilk iki ayında toplam 508 milyon TL yatırım yapmışlardır (www.hazine.gov.tr, 2016). Son zamanlarda melek yatırımcı sayısının giderek artması ile birlikte, diğer kurumsal finansman teknikleri gibi, melek yatırımcılar da daha koordineli bir şekilde çalışarak bilgi ve birikimlerini paylaşmak suretiyle çeşitli ağlar kurmuşlardır. Bu ağların birçoğu internet üzerinde faaliyet göstermektedir. Melek yatırımcılar ve girişimciler bu ağlar aracılığı ile bir araya gelebilmekte ve deneyimlerini aktarabilmektedirler. Dünyada melek yatırımcıları buluşturan ve her ülkenin bir temsilcisinin olduğu Dünya Melek Yatırımcılar Birliği (WBAA) oluşturmuşlardır. Ayrıca buna benzer şekilde Avrupa Melek Yatırımcılar Ağı (EBAN) toplamda Avrupa'da 50 ülkenin melek yatırımcılarını tek çatı altında toplamıştır (Tiftik ve Zincirkıran, 2014; Sakaryalı, 2014).

2.MELEK YATIRIM İLE İLGİLİ KAVRAMLAR

Melekler ile ilgili kullanılan diğer kavramlar kısaca şu şekilde açıklanabilir (Uluyol, 2008; Saublens ve Reino, 2008):

Bakir Melek: İlk defa projeyi destekleyecek olan kişilerdir.

Tecrübeli Melek: Son üç yıl içinde herhangi bir melek yatırımı yapmamış olmakla beraber daha önceden böyle bir tecrübesi olan kişilerdir.

Refah Artırıcı Melek: Tecrübeli bir iş adamı olarak daha önceden ve hâlihazırda bir takım projeleri melek yatırımcı olarak desteklemiş ve desteklemekte olan kişidir.

Girişimci Melek: Girişimci bir kişiliğe sahip olan, maddi durumu iyi birkaç farklı sektörde faaliyet gösteren ve borsada yatırımcıları olan kişilerdir.

Gelir Arayan Melek: Bir miktar sermayeyi bir işe koyarak kendisine gelir ya da iş yaratmak isteyen kişidir.

Ortak Melek: Projelere destek olmak için yatırım yapan şirket tüzel kişilerdir.

İş Meleği Ağı ya da İş Meleği Portalı: İş melekleri ile girişimcileri bir araya getirmek üzere kurulmuş organizasyonlardır. İMA’lar bu organizasyonda tarafsızdırlar ve bir biri ile uyuşabilecek melek ve girişimcilerin karşılaşabileceği bir Pazar yeri konumundadırlar.

Eşleşme Süreci: Melek yatırımcı ile girişimcilerin iş yapmak üzere bir araya geldikleri aşamadır.

Anlaşma/Eşleşme: İş meleği ile girişimci arasında bir ortaklık anlaşmasına varılan aşamadır.

Yatırım Forumu: Girişimcilerin projelerini 15-20 dakika arası bir sürede projesi ile ilgilenen iş meleklerine aktardığı sunum toplantıdır.

İş Melekleri Sendikası: Belli sayıda iş meleğinin bir araya gelerek oluşturduğu, bu örgüt çatısı altında değerlendirmeler yaptığı, fonların ne şekilde kullanılacağı üzerine kararlar aldığı, bireysel tecrübelerini paylaştığı gayri resmi bir topluluktur.

Sarı Melek: Bir yıl içerisinde ikiden fazla yatırıma katkıda bulunmuş kişidir.

Yatırım Hazırlığı: İş meleği ile girişimcinin bir araya gelerek birbirlerinin taleplerini dinlediği ve ortaklığın temellerinin atıldığı aşamadır. Bu durumda ortaklık payları, çalışma şekli vb. pek çok konu irdelenir.

Çıkış Yolu: İş meleklerinin yatırımda buldukları girişimden hisselerini satarak ayrıldıkları aşamadır. Bu durumda hisseleri girişimci başka bir işletme, üçüncü bir şahıs vb. satın alabilir. Burada başvuru satışı yöntemi çıkış yoludur.

Melek yatırımcılar, yüksek kazançlara sahip, aynı zamanda kendileri de birer girişimci olan özel kişilerdir. Karşılığında önemli finansal getiriler elde etmek için sahip oldukları finansal kaynakları deneyim ve ilgi alanlarına giren kurulma aşamasındaki veya yeni kurulan şirketlere yatırırlar. Melek yatırımcılar da yatırım yaptıkları şirketlerden hisse alırlar ve aktif olarak yönetimde söz sahibi olmayı yeğlerler. Melekler önemli miktarda iş ve finansal tecrübeye sahip olup girişimci tarafından önerilen yatırımın başarılı olma riskini değerlendirme yeteneğine sahip olan kişilerdir (Wetzel, 2002). Bu kişiler aynı zamanda yeni iş fikirlerine sermaye yatırdıkları gibi know how yatırımı da yaparlar. İlk kez yatırım yapan girişimciler için sadece para kazanmaktan daha önemli olan bir husus teknik bilgi ve beceri (know how) sahibi olmaktır (Uluyol, 2008).

3.MELEK YATIRIMCILARIN ÖZELLİKLERİ

Çalışmada şimdiye kadar melek yatırımcı modelinin tanımı ve yatırım modelleri hakkında bilgi verildi. Melek yatırımcı terimi sadece bir yatırım grubunu değil, birbirinden bağımsız yatırım yapan farklı kişileri temsil etmektedir. Bu sebepten dolayı melek yatırımcıların özellikleri birbirinden oldukça farklıdır. Melek yatırımcıların karakteristik özelliklerine yakından bakılırsa aşağıdaki gibi sıralamak mümkün olabilir (www.myfikirler.org, 2017; Sakaryalı, 2014):

- Melek yatırımcılar bağımsız hareket edebildikleri gibi birleşerek grup olarak da hareket edebilmekte, bu şekilde daha büyük finansal ihtiyaçlara da cevap verebilmektedirler.
- Melek yatırımcılar başarılı olabilecek bir yatırımı desteklemenin yanında; kendilerinin değerlendirebileceği girişim fırsatlarını da takip etmektedirler.
- Sermaye sahiplikleri yanı sıra genellikle yatırım yaptıkları alanla ilgili kişisel deneyime de sahiptirler.
- Melek yatırımcı olmayı seçenlerin beklentileri yalnızca yatırdıkları paranın geri dönüşünü sağlamak, katma değer yaratmak ve girişim sürecinde rol almak değildir; bunların yanı sıra manevi tatmin beklentisi içinde bulunan melek yatırımcılara da rastlanmaktadır.
- Melek yatırımcılar finansman sağladıkları şirketlerin yönetiminde aktif rol almayı istemektedirler.
- Melek yatırımcıların büyük çoğunluğu 35–65 yaş arası şirket sahibi işadamlarından oluşmaktadır.

- Melek yatırımcılar genellikle, proje başına Avrupa Birliği'nde 25 – 250.000 Euro ABD'de 10–500.000 dolar aralığında yatırımlara destek vermektedir.
- Melek yatırımcılar en çok sağlık, medikal hizmetler, yazılım ve biyoteknoloji sektörlerine ilgi duymaktadır.
- Melek yatırımcılar yenilikçi firmalara finansman desteğinin sağlamakla kalmayıp, aynı zamanda yönetim desteği ve eğitim hizmeti vermekte ayrıca, önemli konularda alınan kararlarda etkin rol oynamaktadırlar.
- Melek yatırımcılar kurumsal yatırımcılardan destek sağlayamayan, halka açılmayacak nitelikte olan yenilikçi firmaları ve kişileri desteklerler.
- Melek yatırımcılar, yüksek risk ve yüksek getiri potansiyeline sahip firmalara, kuruluşlarının henüz yolun başında (Start-up) iken yatırım yaparlar. Ancak, destekledikleri firma başarıya eriştikten sonra girişimci ruhuna uygun olarak, kârlı düzeye gelmiş olan firmayı kendi ayaklarının üzerinde devam etmeleri için bırakır ve destekleyecek yeni projelere yönelirler.

4.MELEK YATIRIMCILARIN AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI

Her finansman tekniğinin avantaj ve dezavantajları olduğu gibi şüphesiz melek yatırımcı tekniğinin de avantaj ve dezavantajları vardır. Bunlar şu şekilde sıralanabilir (Perktaş ve Uçar, 2015):

Melek yatırımcıların özellikleri şöyle sıralanabilir;

- Melek yatırımcılar nispeten daha küçük yatırımları tercih ederler.
- Melek yatırımcılar genelde başlangıç aşamasında olan işletmelere yatırım yaparlar.
- Melek yatırımcıların avantajı risk ve sorunları paylaşmaktır. Başka bir ifadeyle çıktığı yolda yalnız yürümektir.
- Melek yatırımcılar bütün sektörlere yatırım yapabilirler.
- Melek yatırımcılar finansal kararlarda risk sermayedarlarına göre daha esneklerdir.
- Melek yatırımcıların sağladıkları fonlar fiyatlarda oynamalara neden olmaz.
- Melek yatırımcılar katma değer yatırımcıdır yatırım yapılan şirket yatırım yapan şirkete dönüşebilir.
- Melek yatırım pazarı geniş bir coğrafyada yer alabilir.
- Melek yatırımcılarda sağlanan para kaldıraç etkisi yapar (yatırım yapılan işletme diğer finansman sağlayıcıları için çekicilik oluşturur).
- Melek yatırımcılar yatırımları dışında kredi imkanı da sağlarlar.

Yukarıda saydığımız özelliklere ek olarak, melek yatırımcıların ülkelerin gelişimine olan katkılarından da bahsetmek gerekmektedir. Melek finansman, iş fikri olup yatırım sermayesi olmayan girişimcilerin fikirlerini gerçeğe dönüştürerek ve projelerin büyümesini sağlayarak girişimciliğin gelişmesine katkı sağlamaktadır. Böylelikle yeni istihdam alanları açılmakta ve bunun sonucunda da işsizliğin azalması sağlanmaktadır (Kanat, 2011).

Melek yatırımcıların dezavantajları ise şöyledir;

- Melek yatırımcılar aynı firmaya takip eden yatırımlar yapmaktan kaçınırlar.
- Melek yatırımcılar girişimcinin kontrol gücünden ödünç vermesine sebep olabilecek söz hakkına sahip olmak isterler.
- Melek yatırımcılar firmaya yardımcı olmaktan çok tek başına hareket eden bir canavara dönüşebilirler.
- Güvenilirlik açısından melek yatırımcılar ülke içinde ve dışında isme, üne ve prestije sahip değildirler.

5.MELEK YATIRIMCI İLE GİRİŞİMCİ ARASINDAKİ İLİŞKİLER

Melek yatırımcılar, aktif, yaratıcı, becerikli fakat projelerini uygulayabilme imkânına sahip olamayan girişimcilere, projelerini pratik hayata aktarabilmeleri için geliştirilmiş bir finansman kaynağıdır (Günay ve Basalp, 2011). Başka bir ifadeyle melek yatırımcı, geleneksel finansman kaynaklarına erişimleri genellikle mümkün olmayan yeni girişimleri finanse etmenin yaygın yöntemlerinden birisidir (Bayar, 2012). Girişimciler de melek yatırımcılar gibi bazı ortak özelliklere sahiptirler. Bu özelliklerin en önemlisi girişimcilerin risk alabilir, hırslı ve sorumluluk duygusuna sahip yetenekli bireyler olmalarıdır. Ayrıca girişimcilerin diğer özelliği de yaratıcı ve yenilikçi olmalarıdır. Bu özellikler girişimcilerin karşılaştıkları olaylar karşısında çözüm üretmelerine yardımcı olmaktadır (Çerçi, 2014). Girişimciler, faaliyetlerini büyütebilmek için fon kaynaklarına gereksinim duymaktadırlar. Bu kaynakları, genellikle, melek yatırımcılar; aile, arkadaş ve risk

sermayesi dediğimiz sermayedarlardan sağlamaktadırlar. Girişimcilikte, ihtiyaç duyulan fonların zamanında temini ve yatırım faaliyetlerinde kullanımı, melek girişimcilik süreci için oldukça önemlidir (Cordun ve diğ., 2009). Melek yatırımcılar, genelde başarılı birer girişimci oldukları için, yatırım yaptıkları firmalara iş konusunda sürekli danışmanlık yaparak ve tanıdık ağları ile bütünleştirerek, onlara katma değer yaratmaktadırlar. Amerika ve Avrupa’da eskiden beri kullanılan melek finansman tekniği ülkemizde de yakın bir tarihten itibaren gelişmeye başlamıştır (www.lab-x.org, 2017).

Melekler yatırımcılar yatırım yaptıkları firmanın çıkarlarını gönülden desteklerler. Bu yüzden melek yatırım almak onların ileriki başarılarına paradan başka manevi destek de sağlar. Ayrıca formal risk sermayesi gibi, sıkı bir yönetim kurulu kontrolü, kademeli sermaye kontrolü veya detaylı kontrat şartları gibi geleneksel kontrol mekanizmalarını kullanmazlar. Bunun yerine girişimciyi şirketteki büyük hissedar olarak kalmaya zorlayarak, olası temsilcilik giderlerini azaltır ve şirketin gelecekteki çıkışını girişimci lehine düzenlemektedirler (Çerçi, 2014). Melek yatırımcılar özellikle girişimcilerin başlangıç sermayesi (start-up capital) ihtiyacının karşılanmasında önemini artırmaktadır. Türkiye’de, 15 Şubat 2013 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren “*Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelik*” ile finansmana erişimde zorluk yaşayan başlangıç veya büyüme aşamasındaki girişimlerin, Bireysel Katılım Sermayesi aracılığıyla desteklenmesine dair usul ve esasları belirleyen yasal zemin oluşturulmuştur. Bu yöntemde; “Kişisel varlıklarını ve/veya tecrübe ve birikimlerini başlangıç veya büyüme aşamasındaki şirketlere aktaran gerçek kişiler” olarak tarif edilen *Bireysel Katılım Yatırımcısı (BKY)*, iş fikri ve planı olup da kendi işini kurmak isteyen veya halihazırda kurulu bir işletmesi olan girişimcileri desteklemek ve bununla birlikte işletmeye ortak olmak kaydıyla Bireysel Katılım Sermayesi (BKS) olarak tanımlanan finansmanı sağlamaktadır (Gezici, 2014).

Dünyada Bireysel Katılım Sermayesi (BKS) aracılığıyla desteklenen girişimlerden olan Microsoft, Facebook ve Youtube, Hotmail, Google, Yahoo, Apple, Skype, A. Graham Bell 1874 Bell telefon şirketi, Hanry Ford fabrikası ve Golden Gate, Türkiye’de yemeksepeti, Ustaeli, Prisy, Çiçeksepeti, B-Fit, Geziong, Kobimaster ve Butigo bunlardan sadece birkaçını teşkil etmektedir (www.yenibiryatirim.com, 2017). Dünyada özellikle ABD’de melek yatırımcılar, girişimciler ve risk sermayedarlarını birbirine yakınlaştırmak için çeşitli ağlar kurulmaktadır. Bu ağlar çerçevesinde başarılı proje örnekleri melek yatırımcıları teşvik etmekte, bu da girişimci ve girişimci adaylarını özendirilmektedir. Bu ağlara örnek olarak, The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds, and other Early Stage Market Players (EBAN) ağı verilebilir. Türkiye’de ise bu ağlara ilk örnek; ODTÜ Teknokent bünyesinde kurulan METUTECH - BAN – Teknoloji Yatırımcıları Ağı’dır. Bu ağ, yatırımcı ve girişimci ekosistemini oluşturmak amacıyla hem iş melekleri hem de yatırımcıları bir çatı altında buluşturan bir ağ olmuştur (METUTECH-BAN; EBAN, 2007).

6. TÜRKİYE’DE MELEK YATIRIMCILIK

Bilginin ve bilgiye dayalı üretimin gittikçe önem kazandığı günümüz ekonomisinde, melek sermaye büyük önem kazanmaktadır. Girişimcilerin fikirlerini hayata geçirirken genellikle finansman sıkıntıları ile yüzleşmek mecburiyetinde kalmaktadırlar. Bu noktada girişimciler çeşitli destek mekanizmaları araştırmalara girerler ve ürünü pratiğe aktarma süreçleri sektöre uğramaktadır (Atsan ve Erdoğan, 2015).

Türkiye’de benzer süreçlerin islediği aşikârdır ve melek sermaye konusu Türkiye’de henüz yeterince ilgi görmemiştir. Bu da gösteriyor ki dünyada hatırı sayılır bir ekonomi yaratmış olan melek yatırımcı sistemi Türkiye’de de gittikçe artmaktadır ve çeşitli iş kollarında yatırım yapmaktadırlar (Günay ve Basalp, 2011).

Melek yatırımcılığı Türkiye’ye Türkiye’nin en eski danışmanlık yönetim firması Helix Yönetim Danışmanlığı bünyesinde 2006’da kurulan LabX tarafından getirilmiştir. LabX fikri olup da sermayesi olmayan girişimciyle melek yatırımcı arasında adeta bir köprü görevi görmektedir. Fikir sahibi girişimci öncelikle LabX’e başvurmaktadır. LabX fizibilite çalışmasından sonra iş fikrini sabitleştirmekte ve çeşitli ülkelerdeki melek yatırımcılardan finansman sağlamaktadır. LabX aynı zamanda şirkete ortak olmakta ve girişimciye danışmanlık hizmeti de vermektedir. LabX tarafından kurulan Türkiye’nin ilk melek yatırımcı ağı, hâlihazırda 85 kişilik bir melek yatırım gücüne sahiptir. LabX Melek Yatırımcı Ağı, üyesi olduğu EBAN uluslararası melek yatırımcı ağı ve yerel işbirlikleri sayesinde yatırımcılara benzersiz iş fikirlerine ulaşma ve uluslararası arenada varlık gösterme imkânı sunmaktadır. Potansiyeli yüksek iş fikirlerini şirketleştirmek ve yürüyen projeleri geliştirmek amacıyla kurulan LabX, bu hizmeti karşılığında girişimcilerden herhangi bir ücret talep etmemektedir (www.lab-x.org, 2014).

Galata İş Melekleri (GBA), yeni girişimlere onlara rehberlik ederek, iş fikirleri için finansman bulmayı hedefleyen, Türkiye’nin ilk melek yatırım ağlarından biridir. Galata İş Melekleri, Türkiye’deki melek yatırımcıların başarı, nitelik ve niceliğini artırmayı amaçlayan; bunu yaparak yeni kurulan yenilikçi şirketler için daha büyük bir sermaye havuzu oluşturan ve oluşumunda yatırımcıların yol göstericiliği ile desteklenmiş

bir organizasyondur. Kar amacı gütmeyen bir organizasyon olarak faaliyetlerde bulunan Galata İş Melekleri, üye melek yatırımcılar ve istekli girişimcilerin başlangıç seviyesindeki girişimleri konusunda fikir alışverişinde buldukları ve fırsatlarını tartışmak için bir araya geldikleri bir platform olarak hareket etmektedir. Başlangıç aşamasındaki yenilikçi, etkili, ileri teknoloji şirketlerin pazar lideri olmalarını hızlandırmaya yardımcı olan yöneticiler, girişimciler ve deneyimli melek yatırımcılardan oluşan Galata İş Melekleri'nin mevcut üyeleri arasında, Mynet, Airties, Gittigidiyor, Yemeksepeti, Markafoni, Pozitron, Vepa Grup, ReklamZ, DBI, 41-29 gibi dünya çapındaki şirketleri kurmuş ve yapılandırmış ve Apple, eBay, Maxim, Turkcell gibi öncü şirketlerde üst düzey yöneticileri bulunmaktadır. İddialı endüstri uzmanlığı geçmişi ile geniş bir girişimci destek ağı oluşturan GBA, girişimcilerle rehberlik ederek onları yetiştirmekte; onlara takım kurma, strateji ve kaynak yaratmada yardım ve network iletişimi sağlamaktadır (www.galatabusinessangels.com, 2016).

Tablo-2'de görüldüğü gibi Türkiye'de melek yatırımcılığın yüzde olarak endüstriyel dağılımı verilmiştir. Tablodan anlaşılıyor ki Türkiye'de yatırımlar imalat sanayi ve hizmetler arasında eşit bir şekilde dağılmaktadır. Bu yüzdelere yola çıkarak Türkiye'nin melek yatırımcı pazarı açısından gelecek vaat eden bir ülke konumunda olduğunu göstermektedir.

Tablo-2. Türkiye'de Melek Yatırımların Sektörlere Göre Dağılımı

SEKTÖRLER	%
Yazılım ve Uygulama Geliştirme	55
E-Ticaret	22
Veri Taban Faaliyetleri	11
Bilimsel Araştırma ve Geliştirme	4
Elektrik Makine ve Cihaz İmalatı	4
Diğer Hizmetler	4

Kaynak: Bireysel Katılım Sermayesi (BKS) Kasım Ayı İlerleme Raporu, 2016.

Türkiye dünyada melek yatırım potansiyeli en yüksek olan ülkelerden biri konumundadır. Melek yatırımcılığın 2011'de başladığı Türkiye'de ise 600'e yakın melek yatırımcı olduğu ve bunların 50 milyar TL'nin üzerinde yatırıma imza attığı tahmin ediliyor (www.kamupersoneli.com). 2012 yılında Türkiye'de melek yatırımcı sayısı 412 ve toplam ağlar üzerindeki yatırım değeri ise 10,5 milyon € olmuştur. 2012 yılının sonunda bu artış % 11,6 olmuştur. 2014 yılında 450 melek yatırımcı, 10 Ağ, 61 melek yatırımla finanse edilen şirket ve toplam melek yatırım 14,4 milyon olmuştur. Türkiye'de henüz melek yatırım konusunda gerekli yasal düzenlemelerin henüz yeni yapılmış olmasına rağmen, istihdam yaratma ve ileri teknoloji ürünlerinin geliştirilmesi ve üretilmesinde KOBİ'lerin rolünü ve dolayısıyla da melek yatırımcılığı benimseyen girişimci ve yatırımcıların sayısı gün geçtikçe artmaktadır (EBAN, 2014).

7.DÜNYADA MELEK YATIRIMCILIK

1999 yılında Avrupa Birliği'nin önderliğinde Brüksel'de kurulan EBAN – Avrupa Melek Yatırım Ticaret Örgütü'nün kuruluşunu, 2005 yılında ABD'de kurulan ACA – Amerika Melek Yatırımcılar Ticaret Örgütü takip etmiştir. ACA'nın kuruluşunu ise 2014 yılında Lagos'ta kurulan ABAN – Afrika Melek Yatırımcılar Ticaret Örgütü ve Amman'da kurulan Orta Doğu Melek Yatırımcılar Ticaret Örgütü izlemiştir. 2014 verilerine göre tüm dünyada 7 ayrı kıtada melek sermayenin payı 100 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (www.borsaistanbul.com, 2017). Avrupa'da melek yatırımcıların sayısı gittikçe artmaktadır. Bu artış ile birlikte melek yatırım ağlarının sayısında da hatırı sayılır bir artış gözlenmektedir. Aşağıdaki tabloda ülkeler itibari ile melek yatırım miktarları verilmiştir. Yatırım tutarları olarak bakıldığında Uluslararası Melek Yatırımcı Ağı (EBAN, 2006) verilerine göre Avrupa'da en çok melek yatırım 63.671.988 Euro ile İngiltere'de yapılmıştır.

Tablo-3. Ülkeler İtibari İle Melek Yatırım Tutarları

ÜLKE	YATIRIM TUTARI (EURO)
İngiltere	63.671.988
Fransa	26.000.000
İsviçre	13.500.000
İsveç	12.500.000
İtalya	11.800.000
Finlandiya	10.395.500
Belçika	7.070.075
Almanya	6.598.000
Hollanda	3.950.000
İspanya	2.285.000
Avusturya	1.800.000
İrlanda	550.000

Kaynak: EBAN, “ Business Angel Networks, Add-On Services, Compendium Of Practices Across Europe“ European Business Angel Networks, 2006; Kaynak: Perktas ve Uçar, 2015).

ABD’de 1980 yılından bugüne kadar yeni istihdamın % 80’ini yeniliklerin ise % 50’sini melek yatırımcılar tarafından desteklenen girişimciler gerçekleştirmiştir. Bunun için ‘melek yatırımcılar’ bireysel yatırımlarının yanı sıra Melek Yatırımcı Kulübü olarak adlandırılan 10 ile 60 kişi arasında değişen gruplar oluşturarak hem işe daha profesyonel yaklaşmayı hem de riski grubun diğer üyeleri ile paylaşmayı hedeflemektedir Amerika’da 2005 yılında 227.000 bireysel melek yatırımcı ve bunların da dahil olduğu 250’den fazla aktif Melek Yatırımcı Kulübü bulunmaktadır (Uluyol, 2008; Perktas ve Uçar, 2015).

ABD’de melek yatırımcılar genellikle SEC düzenlemelerine uymak için akreditasyonu olan yatırımcılardır ancak 2012 yılındaki iş kanunu bu gereksinimleri 2013 yılı ocak ayından başlamak üzere biraz daha gevşetmiştir. 2012 yılında ABD’de 23 milyar dolara yakın yatırım yapan melek yatırımcılar, sadece yıllık 67000 girişimin fonlanmasını sağlamakla kalmamışlar, aynı zamanda fonları sayesinde 2012 yılında 274800 yeni istihdam sağlamışlardır. 2013 yılında teknoloji sektörü yöneticilerinin %41’i melek yatırımcıları bir fon aracı olarak tanımlamaktadır (www.endeavourturkey.org, 2016).

Coğrafi olarak Silikon Vadisi ABD’deki melek yatırım piyasasını 2011’in ikinci çeyreğinde ABD merkezli şirketlere yapılan 7.5 milyar dolar yatırımın %39’unu alarak domine etmektedir. Bu rakam New England’da yapılan yatırımın toplam değerinin 3-4 katı kadardır. 2011’deki toplam yatırım ise 22,5 milyar dolardır. Bu rakam 2010 yılındaki toplam yatırım tutarı olan 20,1 milyar doların %12,5 artmış halidir. ABD’de melek yatırımcıların finanse ettikleri yatırımlar giderek artmaktadır (www.bthaber.com, 2016) Finanse edilen yatırımlar büyüdükçe ve sayıları arttıkça istihdam artışının da görüleceği aşikârdır. Sadece yaratılan istihdam açısından bakıldığında bile, bu tür bir finansman modeli uygulamanın ne kadar önemli olduğu kolayca görülebilmektedir. İşsizliğin azaltılmasında ve sürdürülebilir büyümenin sağlanmasında bu tür mekanizmalar önem arz etmektedir (Kantar, 2014).

Tablo -4. Avrupa’da İş meleklerin Sektöre Göre Yaptıkları Yatırımlar (Yüzde olarak)

SEKTÖRLER	Fransa	Almanya	İtalya	Hollanda	İspanya	İsveç	İngiltere	Türkiye
Bilgi ve İletişim Teknolojileri	40	38,3	13	17,5	33	62	26	4,8
Mobil	7	11,1		10,3	2	3	1	4,8
Yaratıcı ve Yenilikçi Endüstriler	2	7,5	10	0,9	14	2	6	0
Biyoteknoloji ve Yaşam Bilimleri	14	5,7	7	2,1	10	13	24	12,2
Sağlık/Tıbbi Teknoloji	8	5,5	10	16,2	3	13	11	0
Sürdürülebilir Yatırımlar	4	0	0	12,3	1	0	0	0
Enerji	8	11,3	0	4,5	3	4	3	0
Çevre ve Temiz Teknolojiler	9	11,3	9	0	10	11	6	0
Perakendecilik ve Dağıtım	0	4,6	8	12,3	3	0	1	7,3
Finans ve İş Hizmetleri	0	1,9	22	5,3	1	0	0	0
Lojistik	0	0	0	0	3	0	0	7,3
İmalat	0	6	7	-	13	0	19	15,8
Diğer	9	7,7	8	-	4	0	3	13,4

Kaynak: EBAN, “ Business Angel Networks, Add-On Services, Compendium Of Practices Across Europe“ European Business Angel Networks, 2010, s.36; Kaynak: Çerçi, 2014).

Dünyanın her yerinde olduğu gibi Avrupa ülkelerinde de melek yatırımcıların sayısı hızlı bir şekilde artmaktadır. Bu artışa paralel bir şekilde yeni iş ağları kurulmakta ve bu da Avrupa ekonomisinde önemli rol oynamaktadır. Avrupa’da melek yatırımcıların yönetim tecrübeleri ve finansman kaynakları sayesinde farklı sektörlerde yaratıcı iş fikirleri olan girişimcilere daha girişimin çekirdek evresinde yatırım yaparak girişimciliğin ve yeni istihdam alanların açılmasına öncülük etmektedirler (Çerçi, 2014; EBAN, 2014). Tablo 4’de Avrupa da iş meleklerinin sektörlere göre yatırımları görmekteyiz. Tabloda görüldüğü gibi yatırımlarının büyük bir bölümü teknoloji alanına yapıldığını görüyoruz. İkinci olarak da biyoteknoloji ve yaşam bilimlerine yapılan yatırımlarda yadsınamaz bir yüzdeye sahiptir. Bu yüzdeler iş meleklerinin yaptıkları yatırımlarda ileriye düşündüklerini ve ona göre yatırım yaptıklarını göstermektedir.

Tablo-5.Ülkelere Göre Melek Finansman ve İş Ağları.

ÜLKELER	# BAs	#BANs	Finanse Edilen şirketler	Yatırım Değeri M€	İş Alanları Yaratma	Ort. Yat. Baş.Tutar M €	Ort. Başına BA	Ort.Yat.Baş. BAN M €
UK	4350	38	535	84,4	2354	157.757	19.402	2,2
İspanya	2520	63	245	57,6	1485	235.102	22.857	0,9
Rusya	220	13	165	41,8	808	253.030	189.773	3,2
Fransa	4320	83	376	41,1	1807	109.176	9.502	0,5
Almanya	1510	37	185	35,1	916	189.838	23.258	0,9
Finlandiya	490	12	208	26,4	916	126.683	53.776	2,2
İsviçre	762	11	110	19,4	506	175.909	25.394	1,8
Türkiye	450	10	61	14,7	400	240.984	32.667	1,5
Porteküz	611	13	73	13,8	497	189.000	22.581	1,1
İrlanda	424	7	44	13,3	130	302.273	31.368	1,9
Danimarka	480	6	59	13,2	286	222.966	76.258	2,2
Belçika	155	5	102	11,8	539	115.882	28.571	2,4
İtalya	350	6	67	10,0	332	149.254	13.026	1,7
Hollanda	760	11	43	9,9	282	230.233	12.123	0,9
Polonya	510	11	58	9,8	281	169.310	41.125	0,9
Estonya	160	4	38	6,6	233	173.158	89.558	1,6
Norveç	52	1	83	4,7	457	56.108	38.364	4,7
Avusturya	110	3	19	4,2	88	222.105	12.100	1,4
Bulgaristan	240	2	24	2,9	132	121.000	54.808	1,5
Yunanistan	52	2	37	2,9	163	77.027	40.385	1,4
Litvanya	52	2	18	2,1	99	116.667	25.325	1,1
Lüksemborg	80	1	18	2,0	77	112.556	20.000	2,0
Hırvatistan	80	1	17	1,6	59	94.118	30.000	0,8
Sırbistan	25	1	10	0,8	42	75.000	26.000	0,7
Kıbrıs	39	1	2	0,6	14	310.000	15.897	0,6

Kaynak: EBAN, 2014“ Business Angel Networks, Add-On Services, Compendium Of Practices Across Europe“ European Business Angel Networks, 2014, s.36; **Kaynak:** Çerçi, 2014)

Tablo 5’de Avrupa’da ülkelere göre yapılan melek finansmanı yatırımının dağılımını görmekteyiz. Tabloda da görüldüğü gibi İngiltere 84,4 milyon yatırımla Avrupa pazarında birinci sırada yer almaktadır. İngiltere’yi 57,6 milyon ile İspanya, 48,8 milyon ile Rusya, 41,1 milyon ile Fransa, 35,1 milyon ile Almanya, 26,4 milyon ile Finlandiya, 19,4 milyon ile İsviçre, 14,4 milyon ile Türkiye, 13,8 milyon ile Portekiz, 13,3 milyon ile İrlanda, 13,2 milyon ile Danimarka, 11,8 milyon ile Belçika, 10 milyon ile İtalya, 9,9 milyon ile Hollanda, 9,8 milyon ile Polonya, 6,6 milyon ile Estonya gelmekte, Norveç, Avusturya, Bulgaristan, Yunanistan, Litvanya, Lüksemburg, Hırvatistan, Sırbistan ve Kıbrıs gibi ülkeler de 4,7 ile 0,6 milyon yatırım ile izlemiştir (EBAN, 2012).

SONUÇ VE ÖNERİLER

Tüm dünyada yaygın bir şekilde kullanılan melek yatırımcı finansmanının ülke ekonomilerine olan katkısı son derece büyüktür. Dünyada melek yatırımcılık tekniğine duyulan ilgi giderek artmaktadır. Uluslararası Melek Yatırımcı Ağı (EBAN, 2014) verilerine göre tüm dünyada 7 ayrı kıtada melek sermayenin yatırım payı 100 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin gelişimlerin hızlandırılması için girişimcilik faaliyetlerinin önemli bir etken olduğu aşikârdır.

Genç ve dinamik bir nüfus yapısı, nitelikli iş gücü, gelişen tüketici istek ve beklentiler Türkiye’nin her anlamda fırsatlar ülkesi olduğunu göstermektedir. Genç nüfusun fazla olduğu ülkemizde, her sektörle ilgili iyi bir iş fikri olan ve yenilik getirebilecek girişimcilerin yetiştirilebilmesi oldukça önemlidir. Ancak ülkemizde hem girişimcilik tecrübesinin az olması hem de girişimcilerin eğitilmesi ve yatırım için gerekli finansman kaynakların organize edilmesi noktasında sorunlar yaşanmaktadır. Bütün bu alternatiflere rağmen ülkemizde geliştirilebilen veya geliştirilebilse de pazarlanabilen iş fikri sayısı çok azdır. Dolayısıyla bu sorunların ortadan kaldırılması için girişimciler eğitilmeli ve alternatif finansman kaynaklarına yönelmelidir. Melek yatırımcıların faaliyetleri, ağları vergi ve faiz avantajları çeşitli basın yayın organlarıca duyurulmalı ve insanlar bilgilendirilmelidir. Böylelikle melek yatırımcı olunmasına yönelik olumlu bir imaj oluşturulabilir.

Melek finansman modelinin geliştirilmesi, melek yatırımcı ağlarının örgütlenmesi, mevcut ve potansiyel girişimci adaylarının konu hakkında bilgilendirilmesi, girişimci adayları ile iş meleklerinin buluşturulması gerekli işbirliğinin sağlanabileceği umudunu güçlendirmektedir. Ülkemizde melek yatırımcı sayısının artırılmasını ve melek yatırımcılar ile potansiyel girişimcileri ortak bir paydada buluşturacak ağların gelişmelerini sağlamak için bazı öneriler sıralanabilir:

- Melek finansmanın geliştirilmesi, melek ağlarının örgütlenmesi, potansiyel girişimcilerin bilgilendirilmesi sonucunda gerekli işbirliğinin sağlanacağı düşünülmektedir.
- Melek yatırımcıların faaliyetleri ile hükümet, medya, finans ve yatırım aktörleri arasında iletişimin artırılmalıdır.
- Türkiye’de melek yatırım ağlarının gelişimine destek olunmalıdır.
- Melek yatırımcıların başarı hikâyeleri çeşitli basın yayın organlarınca duyurulmalıdır
- Potansiyel girişimciler ve melek yatırımcı adayları olan iş adamları, kurulacak iş meleği ağları sayesinde karşılaştırılarak gelişme potansiyeli olan iş fikirlerinin desteklenmesi sağlanmalıdır.
- Melek yatırımcı ağlarının artmasına paralel olarak, özellikle ulusal literatür için ileride yapılacak nicel çalışmalarla da bu araştırma bulgularının desteklenmesi, melek yatırımcı modelinin tanıtılması açısından önemlidir.
- KOSGEB ve üniversitelerin girişimcilik araştırma merkezlerince girişimcilik fikri proje yarışmaları düzenlenerek orijinal iş fikirleri üretilmesi sağlanmalı ve hayata geçirilmelidir.
- Konu ile ilgili kuruluşlar TÜBİTAK, Üniversiteler, TÜSİAD v.b. iş adamı örgütleri, odalar ve borsa birlikleri, sanayi odaları, KOSGEB gibi girişimciliği destekleyen kuruluşlar işbirliği yapmalı ve bu konu üzerinde fikir üretmek suretiyle bölgesel bazda iş meleği ağları oluşturmalıdırlar. Melek yatırımcılar kendi buldukları bölgelere yatırım yaptıklarından bölgesel melek yatırım ağlarının kurulması son derece önemlidir.
- Türkiye’deki melek yatırımcılar için, meleklerle destek olmak üzere mali teşvikler, kamu ve özel ortaklıkların yan yatırım fonları şeklinde kurulumu gibi unsurları da içeren avantajlı bir ortam yaratılmalıdır. Ayrıca kamu kurumlarının, diğer mal varlığı değişimi fırsatları karşısında, şirketlerin başlangıç aşamasında finanse edilmesi açısından net bazda yüksek değere sahip bireylerin de katılımı teşvik edilmelidir.
- Kendi işini kurmak isteyen girişimcilerin desteklenmesi ve gerekli finansman kaynaklarına ulaşmaları için, melek yatırımcıların varlığı çok önemlidir.
- Yeni bir iş fikrine sahip olan, bu fikri hayata geçirmek isteyen girişimciler için melek yatırımcılar ve melek yatırımcı ağları önemli bir rol oynamaktadır. Bu ağlar sayesinde daha çok melek yatırımcı ve girişimci bir araya gelecek, bu sayede girişimcilerin cesaretlenmesi de sağlanabilecektir.

Sonuç olarak Dünya’da önemli düzeyde bir yatırım ortamı yaratmış olan melek yatırım sisteminin, ülkemizde gün geçtikçe gelişmesi, girişimcilik konusunda ilerleme kaydedilmesine neden olacaktır. Türkiye’de melek yatırımcıların sayılarının artması, gereken desteğin verilmesi ile ilgili çalışmaların hız kazanması son derece önemlidir.

KAYNAKÇA

- Atsan, N., ve Erdoğan, E. (2015). Girişimciler İçin Alternatif Bir Finansman Yöntemi: Kitlese Fonlama (Crowdfunding), Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 10(1), 297- 320.
- Akpınar, S. (2009). Girişimciliğin Temel Bilgileri. Kocaeli: Umuttepe.
- Akdağ, M., ve Tok, H. (2004). Geleneksel Öğretim İle Power Point Destekli Öğretimin Öğrenci Erişimine Etkisi. XIII. Ulusal Eğitim Bilimleri Kurultayı, İnönü Üniversitesi Eğitim Fakültesi, Malatya, Turkey, 06-09 Temmuz.
- Alptekin, E. (2013). Sermayesi Olmayan Girişimcilerin Tek Şansı: Melek Yatırımcılar, Ar&Ge Bülten Şubat– Ekonomi. İzmir Ticaret Odası.
- Bayar, Y. (2012). Girişimcilik Finansmanında Risk Sermayesi ve Melek Finansmanı. Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi, 7(2).
- Benjamin, M. S., ve Margulis, J. (2005). Angel Capital: How to Raise Early-Stage Private Equity Financing. New Jersey Published simultaneously in Canada John Wiley & Sons, Inc., 7-360.
- Bingöl, G., ve Türkmen, S. (2016). Girişimciliğin Finansmanında Melek Sermaye ve Türkiye Uygulaması, Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi, 12, 45.
- Bingöl, G. (2015). Girişimciliğin Finansmanında Melek Sermaye ve Türkiye Uygulaması, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Finansal Piyasalar Yatırım Yönetimi Bilim Dalı.
- Branscomb, Lewis M.; ve Auerswald, Philip, (2002), Between Invention and Innovation: An Analysis of Funding for Early-Stage Technology Development, Prepared for Economic Assessment Office, Advanced Technology Program, National Institute of Standards and Technology.
- Cardon, M. S., ve Sudek, R., Mitteness, C. (2009). The Impact Of Perceived Entrepreneurial Passion On Angel Investing. Frontiers of Entrepreneurship Research, 29(2).
- Collewaert, V. (2012). Angel Investors’ and Entrepreneurs’ Intentions to Exit Their Ventures: A Conflict Perspective, Entrepreneurship Theory and Practice, 36 (4),
- Cardon, Melissa S., Richard Sudek., & Cheryl Mitteness. (2009), The Impact of Perceived Entrepreneurial Passion on Angel Investing, Frontiers of Entrepreneurship Research , 29(2), 1-15.
- Coşgun, O. (2013). Yeni Bir Finansal Araç: Bireysel Katılım Sermayesi, İSMMMO Mali Çözüm Dergisi, 147-155.
- Çerçi, A. (2014). Küresel Ölçekte Melek Yatırımcılığın Gelişiminin İncelenmesi, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Uluslararası Bankacılık ve Finans Anabilim Dalı.
- Ding, Z., Sun, S. L., ve Au, K. (2014). Angel Investors’ Selection Criteria: A Comparative Institutional Perspective. Asia Pacific Journal of Management, 31(3), 705–731.
- Erzioni, A. (1988). The Moral Dimension. Towards a New Economics (The Free Press, New York).
- EBAN (2012). “Tax Outlook In Europe Business Angels Perspective”, Compendium Of Fiscal Incentives In Europe.
- EBAN (2014). Business Angel Networks, Add-On Services, Compendium Of Practices Across Europe”. European Business Angel Networks.
- EBAN (2012). The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds, and other Early Stage Market Players, European Angel Investment Overview.
- Gezici, Ç (2014). Bireysel Katılım Sermayesi Tesfikleri Perspektifinde Melek Yatırımcı ve Girişimci İlişkisi.
- Günay, S. G., ve Basalp, A. (2011). Girişimciler, Melek Yatırımcılar ve Risk Sermayesi Firmaları Arasında Kurulacak Bir Ağ, Bu Ağın Yapısı ve Önemi. Business and Economics Research Journal, 2(2), 153-164.
- Güney, S. (2008). Girişimcilik Temel Kavramlar ve Bazı Güncel Konular, Siyasal Kitabevi.
- Holaday, John W., Steven L Meltzer., ve James T McCormick. (2003). “Strategies for Attracting Angel Investors”, Journal of Commercial Biotechnology, 9(2), 129-133.
- John Freear, E. J., ve Sohl, Wetzel, W. (2002). Angles On Angels: Financing Technology-Based Ventures - A Historical Perspective http, 4(4), 275-287.
- Kanat, E. (2011). Dünyada ve Türkiye’de A”Gel Capital (Melek Sermaye) Uygulaması, Yüksek Lisans Tezi, İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı / Muhasebe Finansman Bilim Dalı.
- Kantar, E. (2008). Kobi’ler ve Girişimciler İçin Alternatif Sermaye ve Fon Kaynakları: Girişim Sermayesi ve Melek Yatırımcı (Deri Sektöründe Bir Uygulama). Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası Anabilim Dalı.
- Karabayır, M. E., Gülşen, A. Z., ve Çifci, 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.
- Kauermann, G., Tutz, G., ve Bruderl, J. (2005). The Survival of Newly Founded Firms: A Case Study into Varying-coefficient Models, Journal of The Royal Statistical Society Series A-Statistics in Society 168 (1), 145-158.
- Küçük, O. (2007). Girişimcilik ve Küçük İşletme Yönetimi. İstanbul: Seçkin Kitabevi.
- Landström, H. (1998) Informal Investors as Entrepreneurs, Technovation, 18 (5), 321-333.
- Luecke, R (2008). Girişimcinin El Kitabı, Harvard Business School, Çeviri: (Ümit Şensoy), T. İş Bankası Kültür Yayınları.
- Margulis, Joel B., ve Gerald A. B. (2000). Angel Financing: How to Find and Invest Private Equity (New York: John Wiley & Sons, Inc.)
- Mayfield, W. (2000). “What is Informal Venture Capital and Who are Angels?” Kansas Economic Report, Spring, Wichita State University, Wichita, Kansas.

- Maxwell, A. L., ve Jeffrey, S. A., ve Lévesque, M. (2011). Business angel early stage decision making. *Journal of Business Venturing*, 26, 212–225.
- Mittiness, C., Sudek, R., ve Cardon, M. S. (2012). Angel Investor Characteristics That Determine Whether Perceived Passion Leads To Higher Evaluations Of Funding Potential. *Journal of Business Venturing*, 27, 592–606.
- Osnabrugge, Mark V., ve Robert J. R. (2000). “Angel Investing: Matching Start-up Funds with Start-up Companies:” The Guide for Entrepreneurs Individual Investors and Venture Capitalist (San Francisco: Jossey-Bass).
- Özdoğan, O. N. (2001). Alternatif Bir Finansman Aracı Olarak Angel Finanslama ve Kuşadası’nda Faaliyet Gösteren KOBİ’lerin Finanslama Yönelimleri, I. Orta Anadolu Kongresi: KOBİ’lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları, Nevşehir, 151-164.
- Özdemir, D. (2012). Private Sector Alternatives To SME Financing In A Growing Economy: The Case Of Turkey. *TEPAV*.
- Perktaş, E., ve Uçar, M. (2015). Girişimcilik ve Girişimin Finansmanında Melek Yatırımcı ve Uygulama Alanları, *Route Educational and Social Science Journal*, 2 (1).
- Suh, J. W., ve Sohn, S. Y. (2016). Adaptive Conjoint Analysis For The Vitalisation Of Angel Investments By Entrepreneurs. *Technology Analysis & Strategic Management*, 1–14.
- Sakaryali, A. M. D. (2014). İnovasyon ve Risk Sermayesi. *Journal of Entrepreneurship and Development*, 9(1).
- Smith, Donald J., Colin M. Mason ve Richard T. H.(2010). Angel Investment Decision Making As a Learning Process, Research Paper, Hunter Centre For Entrepreneurship, University of Strathclyde Business School.
- Saublens, C., ve Reino, M. (2008). Introduction To The Activities Of Regional Business Angels Networks. *European Business Angels Network*.
- Sullivan, Mary K. and Alex Miller (1996). Segmenting the Informal Venture Capital Market: Economic, Hedonistic and Altruistic Investors, *Journal of Business Research*, 36 (1), 25-35.
- Tom Vanacker., Collewaert, V., ve Paeleman. (2013). The Relationship between Slack Resources and the Performance of Entrepreneurial Firms, The Role of Venture Capital and Angel Investors. *Journal of Management Studies*, 50(6).
- Tashiro, Y. (1999). Business Angels in Japan, *Venture Capital*, 1 (3).
- 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).
- Vanacker, T., Collewaert, V., ve Paeleman, V. (2013). The Relationship between Slack Resources and the Performance of Entrepreneurial Firms: The Role of Venture Capital and Angel Investors, *Journal of Management Studies*, 50 (6).
- Yılmaz, C., ve Yılmaz, A. (2016). Melek Finansman İçinde Kadın Yatırımcıların Yeri: Kadınlar Melek Midir?, *Ardahan Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, s.3, s: 185-199.
- Zincirkıran, M., ve Tiftik, M. (2014). Angel Investors” in *Entrepreneurship: An Assessment on Turkey Model, İşletme Araştırmaları Dergisi*, 6(1), 42-57.
- Zachary, R., & Mishra. C.(2013). Research on Angel Investments: The Intersection of Equity Investments and Entrepreneurship. *Entrepreneurship Research Journal*, 3(2), 160-170.
- Wetzel, W. (2002). “Angel Money and Sustainable Business”, In *Business*, 26-28.
- Wetzel, William E. (1982) Risk Capital Research, in *Encyclopaedia of Entrepreneurship” Kent Calvin A., Donald L. Sexton and Karl H. Vesper (eds.)*, Englewood Cliffs, (New Jersey: Prentice Hall).
- Wiltbank, R., Read, S., Dew, N., ve Sarasvathy, S. D. (2009). Prediction and control under uncertainty: Outcomes in angel investing. *Journal of Business Venturing*, 24, 116–133.
- <http://www.metutechban.org/>(Erişim tarihi: s.1. 05.05.205).
- <http://www.kobifinans.com> (Erişim Tarihi: s.1. 02. 03. 2014).
- <http://www.myfikirler.org> (Erişim Tarihi: s.1. 04.05. 2016).
- <http://www.bthaber.com>; (Erişim Tarihi: s.1. 01.02. 2017).
- <http://www.lab-x.org>; (Erişim Tarihi: s.1. 01. 09. 2014).
- <http://blog.galatabusinessangels.com>; (Erişim: s.1. 1.03.2017).
- <http://www.endeavourturkey.org/>; Erişim Tarihi: s.1. 05.02.2017).
- (<http://www.lab-x.org/melek.html>, (Erişim Tarihi: s.1. 04.03.2017).
- <http://www.borsaistanbul.com> (Erişim Tarihi: s.1.21.2017).
- <http://hazine.gov.tr>; (Erişim Tarihi: s.1,22. 03. 206).
- <https://www.yenibiryatirim.com/>(Erişim Tarihi: s.1. 22. 03. 2017).
- <https://www.kamupersoneli.com>;(Erişim Tarihi: s.1. 20.04. 2017).