

TÜRKİYE’DE MELEK YATIRIMCILARA SAĞLANAN VERGİ TEŞVİKLERİNE İLİŞKİN DÜŞÜNCE VE DEĞERLENDİRMELER

Yasemin TAŞKINⁱ 

Öz

Dünyada ve Türkiye’de melek yatırımcılık her geçen yıl artan bir yatırım finansman modelidir. Melek yatırımcılar, başlangıç aşamasındaki yatırımlara finansal destek sağlamanın yanı sıra bu yatırımlara bilgi ve tecrübelerini aktarmak suretiyle yönlendirici destek de vermektedirler. Bu yönüyle melek yatırımcılık diğer finansman şekillerinden farklılaşmaktadır. Türkiye’de yasal düzenlemelerde “Bireysel Katılım Yatırımcısı” olarak nitelendirilen melek yatırımcılara sağlanan vergi teşvikleri Gelir Vergisi Kanunu’nun geçici 82. maddesinde düzenlenmiştir. Bu düzenleme ile melek yatırımcılara belirli koşullar altında vergi indirimi imkânı sağlanmıştır. Vergi indiriminden yararlanmak isteyen gerçek kişi yatırımcılar için vergi indirimi oranları %75 ve %100 olarak belirlenmiştir. Türkiye’de 2012 yılında yapılan kanuni düzenleme sonrasında 2013 yılında ilk yatırım yapılmıştır. Melek yatırımcılığın yıllar itibarıyla gelişimini Finansal Piyasalar ve Kambiyo Genel Müdürlüğü tarafından hazırlanan Bireysel Katılım Sermayesi İlerleme Raporlarında görmek mümkündür. 2023 yılı ilk çeyrek raporunda açıklanan verilere göre, 2013 yılından bu yana 901 lisans verilmiştir. Bu çalışmada Türkiye’de “Bireysel Katılım Yatırımcısı” lisansı almış melek yatırımcılara sağlanan vergisel teşvikleri ile ilgili yasal düzenlemeler esas alınarak değerlendirmelerde bulunulmuştur.

Anahtar Sözcükler melek yatırım, vergi teşviği, yatırım, finansman, vergi

THOUGHTS AND EVALUATIONS ON TAX INCENTIVES PROVIDED TO ANGEL INVESTORS

Abstract

Angel investing is an increasingly investment financing model worldwide and in Turkey year after year. Angel investors provide financial support to start-up investments and also offer guidance by sharing their knowledge and experience. This aspect distinguishes angel investing from other forms of financing. In Turkey, the tax incentives for angel investors, defined as “Individual Participation Investor” in the legal regulations, are arranged under Provisional Article No. 82 of the Income Tax Law. Tax reduction possibility has been supplied to angel investors under some conditions by this regulation. Tax deduction rates of %75 and %100 have been established for real persons investors who want to utilize the tax incentive. The development of angel investing over the years can be observed in the Individual Participation Investment Progress Reports by the General Directorate of Financial Markets and Foreign Exchange. According to the explained data from the first quarter report of 2023; 901 licenses have been granted to these investors since 2013. This study evaluates the legal regulations related to tax incentives provided to licensed angel investors in Turkey.

Keywords angel investment, tax incentive, investment, finance, tax

JEL Codes G24, H25, H32, O16

Araştırma ve Yayın Etiği Beyanı Çalışma, araştırma ve yayın etiğinin gerektirdiği kurallar gözetilerek hazırlanmıştır. Etik kurul onayını gerektiren bir durum içermemektedir.

Araştırmayla İlgili Bilgilendirme Bu makale, 27-29 Nisan 2023 tarihlerinde düzenlenen Uluslararası Katılımlı Ekonomi Araştırmaları ve Finansal Piyasalar Kongresi’nde (IERFM) sözlü olarak sunulan ve kongre bildiri özetleri kitabında yer alan “Melek Yatırımcılara Sağlanan Vergi Teşviklerine İlişkin Düşünce ve Değerlendirmeler” başlıklı özet bildirinin genişletilmiş ve güncellenmiş tam metin halidir.

Finansal Destek ve Çıkar Beyanı Çalışmada herhangi bir kurum ya da kuruluştan destek alınmamıştır.

GİRİŞ

Finansman sorunu yaşayan girişimcilerin ihtiyacının karşılanması amacıyla farklı finansman yolları bulunmaktadır. Girişimciler bankalardan, finansman kuruluşlarından, yakın çevrelerinden finansman sağlayabilirler. Ancak girişimin henüz fikir aşamasında olduğu dönemde finansman sağlamada sıkıntı yaşanabilmektedir. Yatırımcıların yüksek kâr elde etme

ⁱ Doç. Dr. Yasemin Taşkın. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Bölümü Mali Hukuk Anabilim Dalı, İstanbul-TÜRKİYE. ORCID: 0000-0003-1928-3760. E-posta: taskiny@istanbul.edu.tr

istekleri yanında zarar etme endişeleri yeni fikirleri desteklemekten kaçınmalarına neden olmaktadır. Bu aşamada yeni fikirlerin gerek maddi olarak gerekse fikirsel olarak geliştirilmesine destek olan melek yatırımcılık bir finansman modeli olarak dünyada ve Türkiye’de artan bir şekilde kullanılmaya başlanmıştır.

Melek yatırımcılar başlangıç aşamasındaki girişimlere maddi destek sağlamanın yanı sıra girişimi kendi tecrübeleri ile destekleyerek geliştirilmesine katkı sağlamaktadır. Bu destek biçimiyle de diğer finansman yöntemlerinden ayrılmaktadır.

Bu çalışmada, Türkiye’de melek yatırımcılara sağlanan vergi teşviklerinin mevcut durumunun açıklanması ve ortaya çıkan eksikliklerin giderilmesi yönünde teşvik modelinin ne olması gerektiğinin ortaya konulması amaçlanmaktadır.

Türkiye’de melek yatırımcılık “Bireysel Katılım Yatırımcısı” olarak ifade edilmektedir. Bu konuda ilk kanuni düzenleme, 29 Haziran 2012 tarihli ve 28338 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan 6327 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun’un 10. maddesi ile 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu’na (GVK) eklenen Geçici 82. madde ve mezkûr Kanununun 14. maddesi ile 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanuna eklenen ek madde 5 ile yapılmıştır. Bu düzenleme sonrasında çıkarılan yönetmelik ile sistemin ayrıntıları düzenlenmiştir. Zaman içinde ilgili kanunda ve buna bağlı olarak çıkarılan yönetmeliklerde bazı değişiklikler yapılmıştır.

2012 yılından itibaren yapılan çeşitli düzenlemeler ile bireysel katılım yatırımcısı sistem içinde yoğun bir biçimde kullanılmaya başlanmıştır. Hazine ve Maliye Bakanlığı Finansal Piyasalar ve Kambiyo Genel Müdürlüğü tarafından hazırlanan Bireysel Katılım Sermayesi İlerleme Raporlarında bireysel katılım sermayesinin gelişimi takip edilmektedir.

Bu çalışmada, öncelikle melek yatırımcı kavramı, melek yatırım finansman modeli ve diğer finansman modellerinden farklılığı açıklanacaktır. Türkiye’de melek yatırımcılığa ilişkin hukuki düzenlemeler, melek yatırımcılara sağlanan vergi teşvikleri dünya uygulamalarıyla karşılaştırılacak, ayrıca bir başka finansman modeli olarak 2017 yılında hukuki düzenleme yapılarak kullanılmaya başlanan kitle fonlaması uygulaması melek yatırımcılık ile karşılaştırılmak suretiyle melek yatırımcılığa etkileri incelenecektir. Son olarak melek yatırımcılara sağlanan vergi teşvikleri Bireysel Katılım Sermayesi İlerleme Raporlarındaki veriler ile dünya uygulamaları esas alınarak değerlendirilecektir.

MELEK YATIRIMCI KAVRAMI VE BENZER KAVRAMLARLA İLİŞKİSİ

Küreselleşme süreci girişimcilerin öneminin artmasına neden olmuştur. Girişimcilerce sahip olunan yeni fikirlerin desteklenmesinde fon ihtiyacının ortaya çıkması, bu ihtiyacın çeşitli yollarla karşılanması sonucu doğurmuştur. Bankalar, teşvikler, finansal kiralama, risk sermayesi, melek yatırımcı gibi finansman yollarının kullanılmaya başlanması (Bingöl ve Yılmaz Türkmen, 2016, s. 358) bu yollardan hangilerinin daha avantajlı olduğu sorusunu akla getirmektedir.

Ticari faaliyetlerin kâr amacıyla gerçekleştiriliyor olması ve yapılan faaliyetler sonucunda bir çıktının üretilmesi bu faaliyetlerin temel hareket noktasını oluşturmaktadır. Tacirlerin kârlı faaliyetlere yatırım yapma isteği bazı durumlarda yeni fikirlerin desteklenmemesi sonucu doğurmaktadır. Fikrin başarılı olmaması ise girişimin zararla sonuçlanmasına neden olmaktadır. Yeni fikirlerin desteklenmesinde çeşitli yollardan finansman sağlanması bu finansmanda kullanılan girişim biçimlerinin ve kavramlarının tanımlanması ihtiyacını ortaya çıkarmaktadır.

Kelime olarak girişimci “üretim için bir işe girişen, kalkışan kimse müteşebbis” (Türk Dil Kurumu) olarak tanımlanmaktadır. Girişim sermayesi ise bir finansman yöntemi olup, bu finansman yöntemi ile gelişme potansiyeli bulunan ve özellikle teknolojik yeniliklere yönelik projeleri desteklenmektedir (Bingöl ve Yılmaz Türkmen, 2016, s. 359).

Girişim sermayesi ile risk sermayesi birbirine benzer yatırım finansman yöntemleri olmasına rağmen bu finansman yöntemleri arasında farklılıklar bulunmaktadır. Risk sermayedarı yani yatırımcı kuruluş, girişimci kuruluşun geçmiş dönem finansal verilerine sahip olmadığı için belirsizlik altında karar vermekte ve bu durum ise riskinin artmasına sebep olmaktadır. Ayrıca, yeni teknoloji olduğu için piyasada karşılaştırma yapma imkânı da bulunmamaktadır. Bu nedenle üstlendikleri risklerin sonucu olarak girişimde bulunduğu kuruluşu kontrol altında tutmak istemektedir (Kuğu, 2004, s. 145).

Girişim sermayesi ise risk sermayesi kavramını içerecek şekilde, fikirlere ve henüz başlangıç aşamasında yeni kurulmuş bulunan şirketlere yapılan yatırımların yanı sıra, satın alma, yeniden yapılandırma ve büyüme hedefi bulunan 3-10 yıllık şirketlere yapılan büyüme ve genişleme yatırımlarını da kapsar biçimde kullanılmaktadır (Sermaye Piyasası Kurulu, 2002, s. 5).

Risk sermayesi ABD, İngiltere, Fransa, Hollanda, Almanya ve Japonya gibi teknoloji yoğun sanayi stratejisinin benimsendiği ülkelerde İkinci Dünya Savaşı sonrası ortaya çıkmıştır. Dinamik, yaratıcı ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerinin gerçekleştirilmesine imkân tanıyan yatırım finansman modeli olarak tanımlanan risk sermayesi (Sermaye Piyasası Kurulu, 2002, s. 4). Türkiye’de 2001 krizinden sonra gündemde olmaya başlamıştır (Bingöl ve Yılmaz Türkmen, 2016, s. 359). Risk sermayesi yatırımlarında bulunan risk, yeni bir ürün yaratılması ve piyasada tutulması riski olup, yüksek riskin yüksek bir getiri sağlayacağı fikrinden doğan bu finansman modelinde, alınan riskin başarıya ulaşması halinde ortaya çıkacak yüksek kâr marjı ve büyük satış hacminden oluşan verimlilik artışı, bu şirketlere ortak olmak şeklinde finansman sağlayan yatırımcıların faydasını teşkil etmektedir (Sermaye Piyasası Kurulu, 2002, ss. 4-5). Risk sermayesinin bilgiye dayalı üretimi teşvik eden bir finansman türü olması bilginin ve bilgiye dayalı üretimin artmasıyla birlikte ekonomide bu finansman şeklinin yer almaya başlamasına neden olmuştur (Günay ve Başalp, 2011, s. 156).

Girişimcilerin finansman yöntemlerinden bir diğeri ise melek sermaye olup, bu sermaye türü henüz yeni başlamış işlerin büyümeleri ve gelişmeleri için ortaklık karşılığında sağlanan bir sermaye desteği niteliğini taşımaktadır. Ayrıca melek sermaye, kurumsal nitelikte olmayan bir sermayedir. Başarılı bir girişimci örneği olarak kabul edilen melek yatırımcılar, yatırımda buldukları işletmelere danışmanlık sağlama yanında tanıdık ağlarıyla bütünleştirme yoluyla onlara katma değer de yaratmaktadırlar (Bingöl ve Yılmaz Türkmen, 2016, s. 360).

Bir girişim şirketinin yatırım kararı genel olarak birkaç ay devam eden şirketlere yöneliktir. Bu şekilde kendilerini şirkete ve şirketin yapısına alıştıran ve şirketin yönetim kurulunda yer alırlar. Ancak profesyonel şekilde şirket değerlemesi ya da sicil sorgulaması yapamayan girişim sermayesi olmayan melek yatırımlar için ise bu durum riskli olabilir (Rose, 2014, s. 46).

Girişim süreci bir fikrin ortaya çıkmasıyla başlamakta ve fikir aşamasında herhangi bir maliyet ve dışsal gerekliliklere ihtiyaç bulunmamaktadır. Ancak fikrin olgunlaşması ya da hayata geçirilmesi aşamasında ise girişimin kişinin ya da kurumların kendi öz sermayeleri veya bilgi birikimiyle karşılanması mümkün olmadığında fikir aşamasında başarısızlık söz konusu olabilmektedir. Bu aşamada devreye giren melek yatırımcı, melek finansman yöntemi ile fikrin hayata geçirilmesi aşamasında girişimcilere sadece finansman desteği sağlamakla kalmayıp aynı zamanda bilgi ve birikimini de aktaran yatırımcıdır (Şekerci ve Zicin, 2020, s. 6).

Melek yatırımcılar tipik olarak eski başarılı girişimciler olup, diğer girişimcilerin başarısına hem fon sağlamak hem de uzmanlık yoluyla onları desteklemektedirler. Melek yatırımcılar

önceki kişisel ilişkilerinden bağımsız olarak yatırım yapmaktadırlar. Bu nedenle aile ve arkadaşlarından farklıdırlar. İş meleklerinin çoğunluğu bir grubun parçası olmaksızın yalnız yatırım yapar, fakat gruplara ya da networklere katılım yoluyla büyüyebilirler. Çoğu melek yatırımcı hem bireysel hem de gruplar aracılığıyla yatırım yapar (OECD, 2011, s. 32).

Etki yatırımcılığı ya da sosyal girişim sermayesi olarak ifade edilen finansman yönteminde yatırımcılar kâr, öz sermaye büyümesi ve finansal fayda sağlamak için çalışırken dahi toplumsal faydaları yani sosyal ve çevresel faydaları dikkate alarak yatırım yapmaktadırlar. Yatırımcıların ikili kâr hanesini hedeflemesi etki yatırımcılığı ya da sosyal girişim sermayesinin en bilinen tanımıdır. Ancak bu yatırım biçimi “sosyal sorumluluk” yatırımcılığından farklı anlam taşımaktadır. Sosyal sorumluluk yatırımcılığında temel amaç kasıtlı olarak topluma yarar sağlamak iken, bu modelde ise ikili kâr hanesinin elde edilmesi amaçlanmaktadır. Ekonomik kâr sağlamanın dışında yapılan yatırımlar ile toplumsal yararın ikinci bir kâr hanesi de hedeflenmektedir (Rose, 2014, s. 231).

Etki yatırımlar sadece kâr amaçlı yatırımlar olmayıp, finansal kaynakların çevresel ve sosyal değer yaratma amacıyla da kullanıldığı yatırımlardır (Urhan, 2019). Etki yatırımcılarını diğer yatırımcılardan ayıran özellik finansal getirinin yanı sıra sosyal ve çevresel hedefe yönelik amaçlarının da bulunmasıdır. Bu özellik etki yatırımcılarını geleneksel yatırımcılardan ayırmaktadır (International Finance Corporation, 2019, s. 3).

Melek yatırımcılığın yeni fikirlerin ve girişimlerin desteklenmesi; bu yolla ekonomiye katkı sağlanması yanında toplumsal katkıları da bulunmaktadır. Bireyleri melek faaliyetlere yönelten finansal faydalar dışında finansal olmayan yani toplumsal fayda yaratan bir girişim yaratmaya yardımcı olma fırsatı anlamına gelen etki yatırımcılığı (Rose, 2014, s. 57) da dışsal faydaların oluşmasına katkı sağlamaktadır. Bu yatırımcılık türü topluma yayılan faydaları nedeniyle desteklenmesi gereken bir yatırım finansmanı olarak kabul edilebilir.

MELEK YATIRIMCILIK VE ÖZELLİKLERİ

Melek yatırım varlığını yüzyıllardır sürdürmesine rağmen, yüksek büyüme için güçlü bir finansman kaynağı olarak ABD’de son birkaç on yılda ortaya çıkmıştır. Avrupa ve dünyanın diğer bölgelerinde de hızla büyümeye devam etmektedir. Melek yatırım sektörü sadece büyümekte aynı zamanda melek grupları ve ağlarıyla organize olmakta ve resmileşmektedir (OECD, 2011, s. 9).

Melek yatırımcının başarılı olabilmesi için bazı özelliklere sahip olması beklenmektedir. Her şeyden önce bir melek yatırımcıdan uzun vadeli bir bakış açısına sahip olması, girişimcilere ve erken aşama girişimlere sevgi ve saygı duyması, güçlü insani becerileri, öz disiplin ve öğrenme isteğine sahip olması, güçlü bir ekonomik altyapısı bulunması yanında risk alması ve para kaybetme tahammülünün de bulunması beklenmektedir (Rose, 2014, s. 38).

Bir melek yatırımcının zaman çizelgesi 5 süreci içermektedir. Bu süreçler yatırım fırsatının keşfi ile başlamakta; bu aşamayı yatırım fırsatının ön inceleme ve detaylı olarak iki aşamalı değerlendirilmesi, inceleme ve değerlendirme sonucunda yatırım kararının alınarak sözleşmenin yapılandırılması, yatırım sonrasında gözetim, katılım ve yatırımdan çıkış izlemektedir (Arften, 2013; Riding ve diğerleri, 2017; aktaran Gürol ve Ener, 2022, s. 76).

Melek yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen finansal faktörlerin yanı sıra finansal olmayan faktörler de bulunmaktadır. Yatırım kararları ise ekonomik, sosyal ve şahsi sebeplerden etkilenmektedir. Ayrıca yatırımcıların önceki yatırımlarına yönelik tecrübeleri de yatırım kararlarında değişikliğe neden olmaktadır (Karabayır ve diğerleri, 2012, ss. 72-74).

Melek sermayenin avantajları ve dezavantajları bulunmaktadır. Melek yatırımcıların küçük yatırımcıları seçmeleri, yolun başındaki ya da ilk aşamalarındaki yatırımları desteklemeleri,

finansal kararlarının esnek olması, sağladıkları fonların fiyatları yükseltmemesi, yatırım yaptıkları şirketleri geliştirmeleri ve katma değer yaratmaları, sosyal sorumluluk projelerine destek vermeleri, sadece bir ana finansal merkezde bulunmayıp, her yerde bulunmaları, sağladıkları paranın kaldıraç etkisine sahip olması, yatırımların yanı sıra kredi imkanı sağlamaları, yatırımlarda teknoloji alanına destek vermeye istekli olmaları, yeni fikirlerin gelişimine katkı sağlamaları yoluyla ekonomiyi olumlu yönde etkilemeleri melek sermayenin olumlu yönleri olarak açıklanırken; aynı işletmenin takip eden yatırımlarını desteklemekten imtina etmeleri, destek verdikleri işletmeler üzerinde kontrol isteği, kendi çıkarlarını düşünme istekleri, belli bir ün ve prestije sahip olmadıklarında güvenilirliklerinin sorgulanması da melek sermayenin olumsuz yönleri olarak ifade edilmektedir (Osnabrugge ve diğerleri, 2000, s. 63, aktaran Bingöl ve Yılmaz Türkmen, 2016, ss. 362-363).

Melek yatırımcılar hem bireysel hem de grup olarak hareket etmekte, yatırımları destekledikleri gibi iş fikirlerine de destek vermektedirler. Yüksek risk ve yüksek getiri potansiyeline sahip işletmelere, kuruluşlarının başında yatırım yapmakta ve destekledikleri işletmeler belli bir başarı düzeyine ulaştıktan sonra ise girişimci özellikleri nedeniyle işletmeleri kendi ayakları üzerinde bırakmakta ve yeni projeleri desteğe yönelmektedirler (Sermaye Piyasası Kurulu, 2002, s. 13).

Dünyada melek yatırımcıların sayısı ülkeler itibariyle son 5-10 yıl içinde önemli bir biçimde artmıştır. Bazı ülkeler melek yatırımcıların sayısını artırıcı politikalar geliştirmektedirler. Bu politikalar ise vergi teşvikleri ve ortak yatırım fonlarının oluşturulması gibi arz yönlü önlemleri içerir. Ortak yatırım fonları ise, sektörün gelişmesini sağlamak amacıyla kamu kaynağını özel kaynakla birlikte kullanmaktadır. Ortak yatırım fonları İskoçya, Yeni Zelanda ve Hollanda gibi ülkelerde uygulanmaktadır. Bu modeller bazı ülkeler tarafından uyarlanmış ve incelenmiştir. Bu alana ilgiyi artırmıştır. Hem vergi teşvikleri hem de ortak yatırım programları bir ülkede melek yatırımlarda ek veri toplanmasına da yardımcı olmaktadır (OECD, 2011, s. 12).

Yatırımların finansmanında melek yatırımcıların rol olması giderek artan bir şekilde kullanılan bir finansman modeli olmasına rağmen melek yatırımcıların yatırım kararı alırken ciddi riskleri de bulunmaktadır. Bir erken aşama yatırımın hayat döngüsünde melek yatırımcılığın payı büyüktür. Çünkü bir yatırımın başlangıç aşamasında ölüm vadisi (EBAN, 2018) alanı olarak da ifade edilen alanda henüz bir şekilde kazanç elde edilmemesi ve bu nedenle masrafların karşılanmasının zor olduğu alanda melek yatırımcıların devreye girmesi bu aşamanın geçilmesi açısından önemlidir. Aslında melek yatırımcının üstlendiği risk bu aşamanın başarılı geçilip geçilmemesine bağlı olarak azalmakta ya da artmaktadır.

TÜRKİYE’DE MELEK YATIRIMCILIK-BİREYSEL KATILIM SERMAYESİ

Hukuki Düzenlemelerde Melek Yatırımcılık

Türkiye’de yasal düzenlemelerde “Bireysel Katılım Sermayesi” olarak nitelendirilen melek yatırımcılık ile ilgili ilk kanuni düzenleme, 6327 sayılı Kanun ile 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığı’nın Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun’un² ek 5. maddesi³ ile yapılmıştır. 15 Şubat 2013’te “Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelik”⁴ çıkarılmıştır.

² Mezkûr Kanun’un ismi 703 sayılı KHK ile “Fiyat İstikrarı ile Bazı Düzenlemeler Hakkında Kanun” şeklinde değiştirilmiştir (16. md). 7161 sayılı Kanun’un 21. maddesi ile Kanun’un ismi “Finansal İstikrar ile Bazı Düzenlemeler Hakkında Kanun” olarak bir kez daha değiştirilmiştir.

³ 4059 Sayılı Kanun’un Ek 5. maddesi 703 sayılı KHK’nın 16. maddesi ile yürürlükten kaldırılmıştır.

⁴ 15 Şubat 2013 tarih ve 28560 sayılı Resmî Gazete. Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelik ana metin ve dipnotlarda “yönetmelik” olarak kısaltılmıştır.

Yönetmelikte 2018 yılında değişiklik yapılmıştır⁵. Ayrıca, 6327 sayılı Kanun ile Gelir Vergisi Kanunu'na geçici 82. madde eklenmiştir.

Bireysel Katılım Sermayesi ile ilgili düzenlemeler 10 Temmuz 2018 tarihli ve 30474 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 1 Seri No'lu Cumhurbaşkanlığı Teşkilatı Hakkında Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi'nin 253. maddesinde yer almaktadır. Mezkûr Kararnamenin 253/1 maddesine göre:

Yüksek risk içermesi nedeniyle finansmana erişimde sıkıntı yaşayan başlangıç veya büyüme aşamasındaki girişimler için finansal bir araç olan bireysel katılım sermayesinin desteklenmesine, bireysel katılım yatırımcılarının ve bu maddeye tabi kişi, kurum ve kuruluşların faaliyetlerinin izlenmesine, denetlenmesine ve sona ermesine ilişkin olarak Bakanlık;

a) Kişisel varlıklarını ve/veya tecrübe ve birikimlerini başlangıç veya büyüme aşamasındaki girişimlere aktaran gerçek kişi bireysel katılım yatırımcılarının kapsamını belirlemeye, vergi dâhil kamu tarafından sağlanan her türlü menfaati ifade eden Devlet desteklerinden yararlanması amacıyla bireysel katılım yatırımcılarına lisans vermeye ve verilen lisansı iptal etmeye,

b) Bu kapsamda, girişimcilerin bireysel katılım yatırımcıları ile bir araya geldiği bireysel katılım yatırımcıları tarafından kurulan bireysel katılım yatırımcısı ağlarını akredite etmeye,

c) Lisans sahibi yatırımcıları ve akredite olmuş bireysel katılım yatırımcısı ağlarını izlemeye ve denetlemeye, akredite olmuş bu ağlarla bireysel katılım yatırımcılarının izlenmesi ve denetlenmesi amacıyla işbirliği yapmaya,

ç) Devlet desteğinden yararlanacak bireysel katılım yatırımcılarının bu kapsamda sermaye aktardıkları anonim şirketlerdeki iştiraklerinin asgari ve azami tutarları ile oranlarını belirlemeye ve bu şirketlerin tabi olacağı hususları düzenlemeye,

d) Bu maddenin uygulanmasında Devlet desteği kapsamına giren sektörleri ve/veya faaliyetleri belirlemeye,

e) Bireysel katılım sermayesini desteklemek ve geliştirmek amacıyla düzenleme yapmaya” yetkili kılınmıştır.

Ayrıca Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi'nin 253/2. maddesinde; bireysel katılım yatırımcısı olarak faaliyette bulunan gerçek kişilerin bu faaliyetleri dolayısıyla vergi teşviklerinden yararlanabilmesi usul ve esaslarının Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından belirleneceği ifade edilmiştir.

Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmeliğin 1. maddesinde yüksek risk nedeniyle finansmana erişimde sıkıntı yaşayan başlangıç ya da büyüme aşamasındaki girişimler için finansal bir araç niteliğindeki bireysel katılım sermayesinin desteklenmesinin amaçlandığı ifade edilmiştir.

Mezkûr Yönetmeliğin 3/1-c maddesine göre bireysel katılım sermayesi “Bireysel katılım yatırımcılarının bu Yönetmelik kapsamında şirketlere aktardığı nakdi sermayeyi” ifade etmektedir. Bireysel katılım yatırımcısı ise yönetmeliğin 3/1-d maddesinde “Kişisel varlıklarını ve/veya tecrübe ve birikimlerini başlangıç veya büyüme aşamasındaki şirketlere aktaran gerçek kişileri” tanımlanmıştır.

Melek Yatırımcılık ve Devlet Desteğinden Yararlanma

Şahsi varlıklarını, tecrübelerini ve sahip oldukları birikimleri başlangıç veya büyüme aşamasında bulunan girişimlere aktaran gerçek kişiler (Şenyüz ve diğerleri, 2022, s. 143) olarak

⁵ 11 Eylül 2018 tarih ve 30532 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan “Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik” ile “9/12/1994 tarihli ve 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanunun ek 5 inci maddesine” ibaresi “10.7.2018 tarihli ve 30474 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 1 sayılı Cumhurbaşkanlığı Teşkilatı Hakkında Cumhurbaşkanlığı Kararnamesinin 253. maddesine” olarak değiştirilmiştir

kabul edilen bireysel katılım yatırımcısı olabilmek ve devlet desteğinden yararlanabilmek bazı şartlara bağlanmıştır. Gelir Vergisi Kanunu'nun geçici 82. maddesinde düzenlenen devlet desteğinden yararlanabilmek için yüksek gelir ya da servete sahip yatırımcı ya da tecrübeli yatırımcı şartlarını sağlayan gerçek kişilerin bireysel katılım yatırımcısı lisansına sahip olmaları gerekmektedir (Yönetmelik m. 5). “Taksirli suçlar hariç olmak üzere affa uğramış olsalar dahi süreli hapis veya cezası ne olursa olsun basit ve nitelikli zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, görevi kötüye kullanma gibi yüz kızartıcı suçlar ile kaçakçılık suçları, resmî ihale ve alım satımlara fesat karıştırma, suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama, Devlet sırlarını açığa vurma veya vergi kaçakçılığı suçlarından dolayı hüküm giymiş” bulunanlar Yönetmeliğin 5. Maddesindeki şartları taşısalar bile lisans başvuruları kabul edilmemektedir (Yönetmelik m. 6/2).

Bireysel katılım yatırımcısı lisansı beş yıllık bir geçerliliğe sahiptir. Lisans süresinin dolması halinde yenileme talebi Bakanlık tarafından belirlenecek ölçütlere göre değerlendirilerek süreler beşer yıllık olarak uzatılabilmektedir (Yönetmelik m. 8). Lisansın başkasına devri mümkün değildir (Yönetmelik m. 9).

Bireysel katılım yatırımcısı lisansını alan melek yatırımcıların devlet desteğinden yararlanmaları için beş yıllık dönem içinde bireysel olarak en fazla yirmi farklı anonim şirkete yatırım yapmaları gereklidir. Sınırın üzerindeki yatırımlar için devlet desteği sağlanmadığı gibi yatırımların belirlenecek sektörlerde yapılmaması durumunda da devlet desteğinden yararlanılması söz konusu değildir (Yönetmelik m. 13).

Melek Yatırımcılara Sağlanan Vergisel Teşvikler

Bireysel katılım yatırımcılarına sağlanan vergi teşvikleri kapsamında Gelir Vergisi Kanunu'nun geçici 82/1 maddesinde; “31/12/2027 tarihine kadar 1 sayılı Cumhurbaşkanlığı Teşkilatı Hakkında Cumhurbaşkanlığı Kararnamesinin 253. maddesi kapsamına giren bireysel katılım yatırımcısı tam mükellef gerçek kişiler, bu maddenin yürürlüğe girdiği tarihten sonra iktisap ettikleri tam mükellef anonim şirketlere ait iştirak hisselerini en az iki tam yıl elde tutmaları şartıyla, 213 sayılı Vergi Usul Kanununun değerlemeye ait hükümlerine göre hesapladıkları hisselerin tutarlarının %75'ini yıllık beyannamelerine konu kazanç ve iratlarından hisselerin iktisap edildiği dönemde indirebilirler. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu ile Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı tarafından belirlenen araştırma, geliştirme ve yenilikçilik programları kapsamında projesi son beş yıl içinde desteklenmiş kurumlara iştirak sağlayan bireysel katılım yatırımcıları için bu oran %100 olarak uygulanır” hükmüne yer verilmiştir. Bu madde hükmünde bireysel katılım yatırımcılarına şarta bağlı olarak %75 ve %100 oranında indirimden yararlanma imkânı sağlanmıştır.

Bireysel katılım yatırımcısının kazanç ve iratlarından yapabileceği yıllık indirim tutarı 01/01/2023 tarihinden başlamak üzere 2.500.000 TL ile sınırlandırılmıştır. İlgili yıl kazancından indirilemeyen tutar ise izleyen yıllarda Vergi Usul Kanunu hükümlerine göre bu yıllar için belirlenen yeniden değerlendirme oranında artırılarak dikkate alınmaktadır (GVK geçici m. 82/2).

İndirimden yararlanabilmenin iştirak hisselerinin iki tam yıl süre ile elde tutma şartına bağlı olması nedeniyle bu şartın yerine getirilmemesi durumunda, bireysel katılım yatırımcısı indirimi dolayısıyla zamanında tahakkuk ettirilmemiş vergiler bakımından vergi ziyayı doğmuş kabul edilmektedir. Zamanında alınamayan vergiler ile vergi cezalarında zamanaşımı, verginin tarhını veya cezanın kesilmesini gerektiren durumun doğduğu tarihi takip eden yılın başından itibaren başlar (GVK geçici m. 82/3).

Bireysel katılım yatırımcılarının vergi desteklerinden yararlanabilmesi, ilgili kanuni düzenlemeye istinaden belirlenen iştirak hisselerini iktisap etmeden önce Hazine ve Maliye Bakanlığı'na başvurması, bireysel katılım yatırımcısı lisansı almış olması ve lisans kapsamında ortaklık kurdukları kurumlar tarafından yapılacak faaliyetleri beyan etmeleri gerekmektedir (GVK geçici m. 82/4). Ayrıca bireysel katılım yatırımcıları, iştirak ettikleri kurumun doğrudan veya dolaylı olarak ya da ayrı ayrı veya birlikte hâkim ortağı olmadıkları gibi bir bireysel katılım yatırımcısı; eşinin, kendisinin veya eşinin altsoyu ve üstsoyu ile üçüncü derece dahil yansoy hısımları ve kayın hısımlarının ya da idaresi, denetimi veya sermayesi bakımından doğrudan veya dolaylı olarak bağlı bulunan ya da nüfuzu altında bulunan kurumlara da iştirak edememektedirler (GVK geçici m. 82/5).

1 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararnamesinin 253. maddesine göre vergi desteğinden yararlanması Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından desteklenmeyen sektörlerde ve/veya faaliyetlerde yatırım yapıldığının tespit edilmesi, ortaklık paylarına ilişkin Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından belirlenen şartlara uyulmaması, mezkûr maddenin dördüncü fıkrası kapsamında beyan edilen faaliyetlerde bulunulmaması ve beşinci fıkradaki hükme aykırı işlem yapılması durumunda üçüncü fıkra hükümleri uygulanmaktadır (GVK geçici m. 82/6).

Cumhurbaşkanı bireysel katılım yatırımcılarının vergi desteğinden yararlanma süresini beş yıla kadar uzatmaya yetkili olup, aynı zamanda madde kapsamında indirim oranının ve azami tutarını %50'sine kadar artırabilmekte ve bu oran ve tutarları sifra kadar indirebilmektedir (GVK geçici m. 82/8).

Türkiye’de Kitle Fonlaması ve Melek Yatırımcılık

Teknolojik gelişmelerle birlikte yeni projelere finansman sağlanması için kitle fonlama platformları üzerinden kampanyalar yürütülmeye başlanmış ve dünyada başışa ve ödüle dayalı yani finansal getiri beklentisiz modellerle temelleri atılan kitleme fonlaması, hukuki düzenlemelerin yapılmasıyla birlikte birçok ülkede borçlanmaya ve paya dayalı finansal getiri beklentili modeller olarak uygulanmaya başlanmıştır (Vergili, 2022, s. 112).

Türkiye’de de 2017 yılında 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda (SPK) yapılan değişiklikle kitle fonlamasının hukuki altyapısı oluşturulmuştur. Kitle fonlamasına yönelik platformlarının oluşturulması yetkisi Sermaye Piyasası Kurulu’na verilmiştir. 27 Şubat 2021 tarihli ve 31641 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan “Kitle Fonlaması Tebliği” ile kitle fonlamasının usul ve esasları düzenlenmiştir.

Kitle fonlaması yeni bir yatırım finansman fonu olup projelerin desteklenmesi açısından 6362 sayılı Kanun’un 3/1-z maddesinde kitle fonlaması, “bir projenin veya girişim şirketinin ihtiyaç duyduğu fonu sağlamak amacıyla Kurul tarafından belirlenen esaslar dâhilinde bu Kanunun yatırımcı tazminine ilişkin hükümlerine tabi olmaksızın kitle fonlama platformları aracılığıyla halktan para toplanması” olarak tanımlanır.

Kitle fonlaması platformları “Kitle fonlama platformları, kitle fonlamasına aracılık eden ve elektronik ortamda hizmet veren kuruluşlar”dır (SPK m. 35/A1-1). Platformlar internet ortamında faaliyet göstermektedirler. Platformun kurulması için Sermaye Piyasası Kurulundan izin alınması gerekmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu, “kitle fonlama platformları üzerinden yürütülecek kitle fonlaması faaliyetlerinin; ortaklığa veya borçlanmaya dayalı olarak halktan para toplanması suretiyle yapılması konusunda belirleme yapabilir”. Ayrıca, borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyetlerine bankacılık mevzuatı hükümleri uygulanmamaktadır (SPK m. 35/A 1-2).

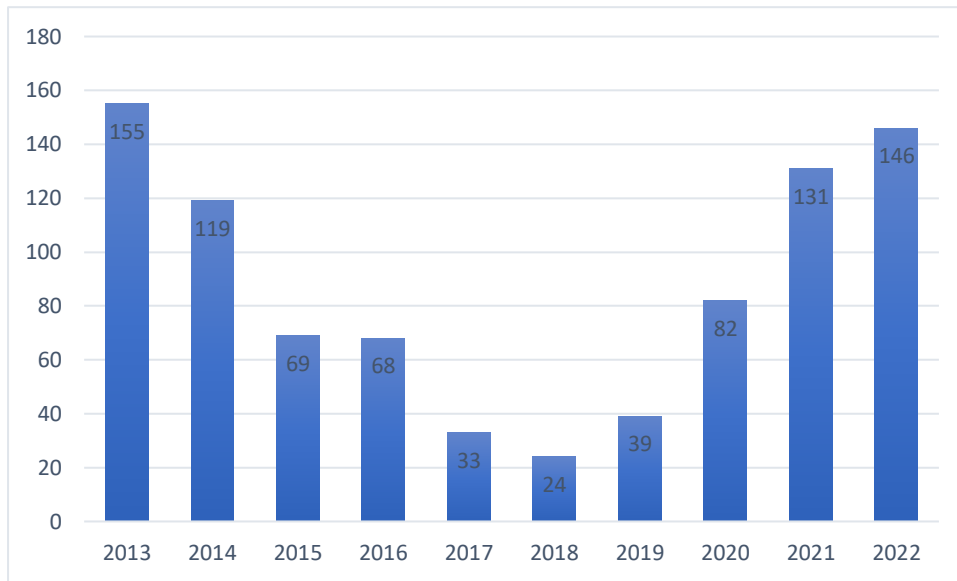
Melek yatırımcılık ile kitle fonlaması arasında bazı farklar bulunmaktadır. Melek yatırımcının gerçek kişi olması gerekirken, kitle fonlamasında fonlayanlar gerçek ya da tüzel kişi

olabilmektedir. Ayrıca lisans alma zorunluluğu bulunan melek yatırımcı girişime nakdi katkı yanında şahsi tecrübelerini de aktarırken, kitle fonlamasında fonlayanlar sadece nakdi sermaye koyma yanında lisans alma zorunluluğu da bulunmamaktadır. Vergisel avantajlar yönünden ise bireysel katılım yatırımcısı olarak da nitelendirilen melek yatırımcılar için Gelir Vergisi Kanunu'nun geçici 82. maddesi ile vergi avantajı sağlanmış iken; kitle fonlayıcıları için herhangi bir vergisel avantaj öngörülmemiştir. Kitle fonlaması finansman yönteminde fonlayana kâr payı verilmesinin yanı sıra gerçekleştirilen proje sonunda ödül benzeri hediyeler de verilmektedir (Atay, 2017, s. 17). Ayrıca son zamanlarda girişimciler iş melekleri, banka ya da girişim sermayesi fonları gibi finansal araçların yerine bilişim teknolojilerini kullanarak, kişilerden doğrudan finansman aramaya başlamışlar ve bu durum ise “kitle fonlaması”nın yeni bir yatırım yöntemi olarak çıkmasına neden olmuştur (Onur ve Değirmenci, 2015, s. 1).

Türkiye’de Melek Yatırımcılığın Gelişimi ve Bazı Ülkelerde Melek Yatırımcılara Sağlanan Vergi Teşvikleri

Türkiye’de melek yatırımcılık 2012 yılından itibaren tanınmaya başlamış ve yapılan kanuni düzenlemelerle desteklemelerin hukuki olarak da çerçevesi belirlenmiştir. Hazine ve Maliye Bakanlığı Finansal Piyasalar ve Kambiyo Genel Müdürlüğü tarafından üçer aylık dönemler itibariyle açıklanan raporlar mezkûr yatırımcılığın mevcut durumunu ortaya koymaktadır. Raporlar üçer aylık dönemler itibariyle yayınlanmaktadır.

Bireysel Katılım Sermayesi 2023 Birinci Dönem Çeyrek Raporunda verilen lisans sayıları Şekil 1’de gösterilmiştir.



Şekil 1. Türkiye’de Verilen BKY Lisans Sayıları (Yıllık)

Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2023, s. 2)

Mezkûr rapora göre, 2023 yılının birinci çeyreğinde 35 adet lisans verilmiştir. Ayrıca 2013 yılından itibaren 901 adet lisans verilmiş ve bu lisansların 451 adedinin 31.03.2018-31.03.2023 tarihleri arasına aittir (T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2023, s. 2).

2022 yılı sonlarından itibaren dünyayı etkileyen ekonomik kriz beklentileri, küresel ve siyasi belirsizliklerin varlığı tekno-girişimlere yatırımcıların ilgisini azaltmış 2023 yılının ilk çeyreğinde Türkiye’de 77 tekno-girişim yatırım almıştır. Bu dönemde yine yerli girişimler 61 milyon ABD doları yatırım olarak 2021 yılının başından itibaren en az yatırım alan çeyrek dönem olarak kabul edilmiştir. Ayrıca, bu dönemde düşük miktartlı yatırımların genellikle tohum yani başlangıç aşamasındaki yatırımlara yapılması nedeniyle gelecek dönemler için

olumlu değerlendirileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 2023 yılında oyun, yapay zekâ, finans ve sağlık alanı en çok yatırım alan yatırımlar olup, 2022 yılında blokzincir girişimlerine yapılan yatırımların bu dönem de artacağı tahmin edilmektedir. Aynı yılda tohum ve erken aşama girişimler en çok yatırım almıştır. Toplam yatırımcı sayısı 251 olup, yatırımcıların dağılımında ise 148 ile bireysel yatırımcılar ve melek yatırımcı ağı ilk sırayı almıştır. Bireysel ve melek yatırım ağı 14 yatırıma liderlik etmiştir (Startupcentrum, 2023, ss. 8, 9, 11, 13).

Türkiye’de melek yatırımcılara Gelir Vergisi Kanunu’nun geçici 82. maddesi ile sağlanan vergi teşviklerine benzer bir biçimde dünyada da melek yatırımcılara vergi teşvikleri verilmektedir. Ancak teşvikler ülkeler arasında farklılık göstermektedir. Örneğin; Birleşik Krallık’ta belirli kriterler dahilinde maksimum %30 yatırımlarda vergi indirimi, Portekiz’de %20 vergi indirimi (gelirin %15’ini aşmamak üzere), İtalya’da yirmi dört ay içinde yeniden yatırım yapılırsa sermaye kazançlarında vergi indirimi, İsrail’de yatırım vergisi indirimi sermaye azaltımı olarak kabul edilmektedir (OECD, 2011, s. 103).

Japonya’da ise hem bireysel yatırımcı hem de melek yatırımcı için vergiden tasarruf imkânı sağlayan bir “Melek Vergi Sistemi” ya da “Angel Zeisei” oluşturulmuştur. Yapılan yatırımların miktarına ve niteliğine göre vergi indirimi avantajı sağlanmaktadır (Angel Investing in Japan, 2023)

Yunanistan’da melek yatırımcılar, girişimlerin gelişmesine yardımcı olmak amacıyla parasal fonlara katkı sağlayan gerçek kişi vergi mükellefleri olarak tanımlanmıştır. Melek yatırımcı, kabul edilen girişimlere yatırılan sermayenin %50’sine eşit bir gelir vergisi indirim hakkına sahip olup; kesinti, sermaye katkısının yapıldığı mali yılda beyan edilen gelir sınıfıyla orantılı yapılmaktadır. İndirimden yararlanma hakkı en fazla üç girişime yapılan ve en fazla 100.000 Euro’ya kadar olmak üzere mali yıl başına toplam 300.000 Euro’ya kadar olan sermaye katkıları için verilmektedir (Hellenic Republic Ministry of Development, 2021).

Birleşik Krallıkta belirli şirketler, sosyal girişimler ya da girişim sermayesi fonlarına yatırım yapan kişilere yönelik vergi indirimleri bulunmaktadır. Girişim sermaye programının kapsamı Kurumsal Yatırım Programı, Tohum İşletme Yatırım Programı ve Sosyal Yatırım Programı olarak belirlenmiştir. Belirlenen programların koşullarının sağlanması durumunda vergi indirimlerinden (gelir vergisi indirimi, sermaye kazançları vergi indirimi, yatırım yapılan şirkete ait hisselerin satışından doğan zararın indirimi, yatırım yapılan şirkete ait hisselerin satılması durumunda sermaye kazançları vergi muafiyeti) yararlanma hakkı tanınmıştır (HM Revenue&Customs, 2016).

Melek yatırımcılığın artması bu yatırım türü ile ilgili bazı yeni fonların da esas alınmasını gerektirmektedir. Bu anlamda Türkiye’de şu an için bulunmama ile birlikte mali teşvikler yanında, kamu ve özel ortaklıkların yan yatırım fonları biçiminde kurulması şeklinde bir ortamın yaratılması önerilmektedir (Kurnaz ve Bedük, 2017, s. 38).

Yeni fikirlerin desteklenmesi açısından melek yatırımcı ve melek yatırımcı ağlarının rolü inkâr edilemez. Bu nedenle bu ağların desteklenmesi ile girişimcilerin de bu alana yönelik cesareti artabilecek; böylece ülke ekonomisi açısından küçük işletmelerin rolünün de artması sağlanacaktır (Karabayır ve diğerleri, 2012, s. 88)

Melek yatırım finansman modelinin geliştirilmesi için bazı düzenlemelerin yapılması gerekmektedir. Bu kapsamda melek yatırım finans modelinin tanıtılarak melek yatırımcı ağlarının güçlendirilmesi, girişimcilere bilgilendirme yapılması ve böylece girişim adaylarıyla iş meleşmesi olarak ifade edilen melek yatırımcılar arasında iş birliğinin geliştirilmesine katkı sağlanması gerekmektedir. Melek finans modelinin geliştirilmesi de sürece katkı sağlayacaktır (Kurnaz ve Bedük, 2017, s. 38)

Melek yatırımcılık anlayışı kitlesel fonlama yönteminin de devreye girmesiyle birlikte bazı değişikliklere de uğrayabilmektedir. Mikro-kredilerin uygulama alanında “yöresellik” dikkate alındığında girişimcilerin yatırım anlayışları açısından coğrafi olarak yakın sosyal ağa girmeleri sonucunu yaratabilir. Çünkü yatırım izlenmesi, yönetilmesi ve sosyal yaptırımlar için yakında bulunmak zorunludur. Bu nedenle kitle fonlaması bölge sınırlaması olmaksızın uygulanan bir yöntem olması nedeniyle melek yatırımcılığın coğrafi uygulaması üzerinde genişletici bir etki yaratabilir (Onur ve Değirmenci, 2015, s. 5). Kitle fonlaması ile melek yatırımcılığın birlikte uygulanması ekonomik açıdan da katkı sağlayacaktır.

SONUÇ

Yeni bir fikirle başlayan girişimcilik hem dünyada hem de Türkiye’de özellikle finansman sağlama konusunda zorluklar yaşayabilmektedir. Yatırımcıların yeni bir fikri desteklemede isteksiz davranması bu fikirlerin uygulamaya geçmeden yok olmasına neden olmaktadır. Bu durum ise gerek iktisadi gerekse toplumsal olarak olumsuz sonuçlara yol açabilir. 2020 yılında ortaya çıkan tüm Dünyayı etkileyen COVID 19 küresel salgınında da yapılan araştırma ve geliştirme faaliyetleri yeni fikirlerin desteklenmesinin ne denli önemli olduğunu göstermiştir.

Başlangıç ya da gelişme aşamasındaki girişimlerin desteklenmesinde farklı finansman modelleri bulunmaktadır. Bu finansmanı sağlayanların ortak noktası kâr elde etmek olmasına rağmen melek yatırımcılarda temel amacın kâr olmadığını söylemek mümkündür. Melek yatırımcılar finansman sağladıkları girişimlere aynı zaman bilgi ve tecrübelerini aktarmakta ve bu surette girişimin gelişimini de izlemekte ve desteklemektedirler. Ancak bu durumun melek yatırımcıların amacının kâr olmadığı şeklinde anlaşılması gerekmektedir. Melek yatırımcıların yatırım kararını etkileyen mali faktörler olabildiği gibi bu faktörler dışında başka faktörler de bulunmaktadır. Yatırım kararlarının alınmasında şahsi tecrübeler, geçmiş yatırım kararlarının başarısı gibi faktörlerin etkili olması melek yatırımcıların karar alma süreçlerinin de incelenmesini gerektirmektedir.

Dünyada melek yatırımcı finansman modeli artan bir biçimde kullanılmaktadır. Benzer biçimde Türkiye’de de melek yatırımcılığın arttığını görmek mümkündür. 2012 yılında hukuki olarak düzenlenen melek yatırımcılık “Bireysel Katılım Yatırımcısı” olarak Türk hukuk sisteminde yerini almış ve vergi teşvikleri de Gelir Vergisi Kanunu’nun geçici 82. maddesinde düzenlenmiştir.

Melek yatırımcılara sağlanan vergi indirim modeli dünya örneklerine benzemektedir. Belirlenmiş olan koşulları sağlayan melek yatırımcılar %75 ve %100 oranında vergi indirimi olanağından yararlanmaktadırlar. Sağlanan vergi indirimi olumlu olarak değerlendirilmesine rağmen bir yatırımcının “Bireysel Katılım Yatırımcısı” olarak kabul edilmesi bazı prosedürleri yerine getirmesine bağlanmıştır. Aynı zamanda devlet desteğinden yararlanması için de Hazine ve Maliye Bakanlığı’na başvurarak lisans alması gerekmektedir. Bu durum ise günümüzde teknolojik gelişmelerle birlikte farklı finansman modellerinin uygulamaya girmesi nedeniyle kısıtlayıcı bir etki yaratabilir. İnternet üzerinden kitle finansman platformları aracılığıyla bölgesel sınırlama olmaksızın yeni fikirlere finansman imkânı sağlanmasının melek yatırımcılık sisteminde de değişikliğe yol açması kaçınılmazdır.

Melek yatırımcılara sağlanan vergi teşvikleri kapsamında uygulanan vergi indirimi oranı yüksek bir oran olarak kabul edilebilir. Ancak bir yatırımcının üstlendiği riskleri esas alarak yeni bir model oluşturulması da söz konusu olabilir. Modelde kitle fonlaması ya da diğer finansman modelleri esas alınarak uygulamanın kolaylaştırıldığı, finansal teknolojilerin kullanımının yaygınlaştırıldığı bir yöntemin uygulanması toplumsal farkındalığın artırılması ve yeni fikirlerin desteklenmesi hususunda yararlı olabileceği söylenebilir. Yeni fikirlerin uygulamaya dönüştüğü ve toplumsal yararın sağlandığı bir modelin oluşturulması ülkenin

iktisadi büyüme ve kalkınması yönünde de katkı sağlayabilecektir. Ayrıca teknolojik gelişmelerin toplumsal yaşama etkilerinin daha da belirginleştiği bu dönemde melek yatırımcıların bu alana katkısını teşvik edici önlemlerin alınması önem taşımaktadır.

KAYNAKÇA

- Angel Investing in Japan. (2023). *2023 Guide*. <https://japan-dev.com/blog/angel-investors-tax-system-in-japan>
- Atay, H. (2017). Melek Yatırımcı Gelir Vergisi İndirimi Uygulaması ile Kitle Fonlaması Kanun Tasarısı Üzerine Bir Tartışma. *Vergi Raporu Dergisi*, 210, 9-19.
- EBAN. (2018). Angel Investing Explained. *EBAN Website*. <https://www.eban.org/angel-investing-explained/>
- Bingöl, G. ve Yılmaz Türkmen, S. (2016). Girişimciliğin Finansmanında Melek Sermaye ve Türkiye Uygulaması. *Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi*, 12(45), 357-373. DOI: [10.14783/od.v12i45.1000020017](https://doi.org/10.14783/od.v12i45.1000020017)
- Gürol, Y. D. ve Ener, C. A. (2022). Melek Yatırımcıların Ortak Değerlendirme Kriterleri ve Girişimci Ekibin Yeterliliğinin Melek Yatırım Kararları Üzerindeki Hâkim Rolü. *Yıldız Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6(2), 74-94. DOI: [10.14744/ysbed.2022.00020](https://doi.org/10.14744/ysbed.2022.00020)
- Günay, S. G. ve Başalp, A. (2011). Girişimciler, Melek Yatırımcılar ve Risk Sermayesi Firmaları Arasında Kurulacak Bir Ağ, Bu Ağın Yapısı ve Önemi. *Business Economics Research Journal*, 2(2), 153-164.
- Hellenic Republic Ministry of Development. (2021). Tax Incentives for Angel Investors. *General Secretariat For Research and Innovation*. <https://gsri.gov.gr/en/protovoulies-driseis/tax-incentives-for-angel-investors/>
- HM Revenue&Customs. (2016). Tax relief for investors using venture capital schemes (Guidance). *GOV.UK*. <https://www.gov.uk/guidance/venture-capital-schemes-tax-relief-for-investors>
- International Finance Corporation. (2019). *Creating impact: the promise of impact investing*. World Bank. <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/mgrt/the-promise-of-impact-investing.pdf>
- Karabayır, M. E., Gülşen, A. Z., 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), 69-93. DOI: [10.1501/SBFder_0000002247](https://doi.org/10.1501/SBFder_0000002247)
- Kuğu, T. D. (2004). Finansman Yöntemi Olarak Risk Sermayesi. *Yönetim ve Ekonomi*, 11(2), 141-153.
- Kurnaz, G. ve Bedük, A. (2017). Türkiye'de ve Dünya'da Melek Yatırımcılık. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksek Okulu Dergisi*, 20(1), 27-40.
- Türk Dil Kurumu. (Tarih Yok). *Genel Türkçe Sözlük*. <http://sozluk.gov.tr>
- OECD. (2011). Financing High-Growth Firms: The Role of Angel Investors. *OECD Library*. DOI: [10.1787/9789264118782-en](https://doi.org/10.1787/9789264118782-en)
- Onur, M. N. ve Değirmenci, Ö. (2015). Crowdfunding- Kitle Fonlaması. *T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Çalışma Raporları*, (7). <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2018/11/Crowdfunding-%E2%80%93Kitle-Fonlamas%C4%B1.pdf>
- Rose, D. (2014). *Melek Yatırımcılık*. Türk Ekonomi Bankası.
- Sermaye Piyasası Kurulu. (2002). *Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları*. Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları.
- Startupcentrum. (2023). 2023 Birinci Çeyrek Türkiye Startup Ekosistemi Yatırım Raporu. *Startupcentrum*. <https://startupcentrum.com/tr/rapor/23-1c-turkiye-startup-ekosistemi-yatirim-raporu>
- Şekerci, Y. E. ve Zicin, Y. (2020). Melek Yatırımcılığın Dünü ve Bugünü. *Oran Orta Anadolu Kalkınma Ajansı*. https://www.kalkinmakutuphanesi.gov.tr/assets/upload/dosyalar/20200327121325_0.pdf
- Şenyüz, D., Yüce, M. ve Gerçek, A. (2022). *Türk Vergi Sistemi*. Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı. (2023). *Finansal Piyasalar ve Kambiyo Genel Müdürlüğü Finansal Araçlar ve Analiz Dairesi 2023 Birinci Çeyrek BKS İlerleme Raporu*.
- Urhan, C. (2019). Yeni Yatırım Modeli "Etki Yatırımı." *TSKB Web Sitesi*. <https://www.tskb.com.tr/blog/kalkinma/yeni-yatirim-modeli-etki-yatirimi>
- Vergili, G. (2022). Kitle Fonlama: Dünü Bugünü ve Yarını. *Nigde Ömer Halisdemir University Journal of Social Science Intsitute*, 4(2), 106-121.