



BÜYÜME POTANSİYELİ YÜKSEK, YENİLİKÇİ GİRİŞİMLERİN ERKEN AŞAMA FİNANSMANI: CİCEKSEPETİ.COM ÖRNEĞİ*

Nurhan AYDIN**

Özet

Ekonomik gelişimde girişimciliğin anahtar rolü tartışılmaz. Günümüzde bilginin üretimi yanında, üretilen bilgiyi bir ürüne, bir hizmete dönüştürebilecek, risk üstlenerek bu riskleri yönetebilecek girişimciler ihtiyaç büyüktür. Bu ihtiyacın karşılanmasında girişimciliğe uygun ortamın oluşturulması gerekir. Aksi durumda pek çok parlak fikir daha yeşermeden solacaktır.

Girişimciliğe uygun ortamın temel bileşenlerden biri finansmana ulaşım olanaklarıdır. Mevcut ve potansiyel girişimcileri etkileyen en önemli faktörden biri finansmandır. Özellikle yenilikçi, teknoloji ağırlıklı, büyüme potansiyeli yüksek girişimler için çekirdek ve başlangıç aşamasında finansmana ulaşım olanağı çok daha önem arz etmektedir. Yapılan birçok çalışmada iş fikrinin hayata geçirilmesi ve başlangıç evresinde yeterli finansman kaynağına ulaşamadığı için pek çok parlak girişimin başarısızlıkla sonuçlandığı görülmektedir.

Bu çalışmada girişimlerin erken aşama finansmanında faydalanabilecekleri finansman seçenekleri açıklanarak, Endeavor Türkiye tarafından 2011 Yılında Endeavor Girişimcisi olarak seçilmiş olan A. Emre AYDIN tarafından kurulan Ciceksepeti.com'un finansman modeli üzerinde durulacaktır. Bilgiler girişimci ile yapılan yüz yüze görüşmeyle elde edilmiştir. Riskin erken aşamaya göre daha düşük olduğu evrelerde, büyüme potansiyelinin yüksek olması nedeniyle girişimin risk sermayesine ulaşma olanağının arttığı görülmektedir. Girişimcinin erken aşamada kredi kullanmamasının son derecede isabetli olduğu, bazı yatırımların ertelenmiş olmasına karşılık riskin daha çok artmaması nedeniyle uygun bir politika olduğu anlaşılmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Girişim Finansmanı, Çekirdek ve Start-Up Finansmanı, Risk Sermayesi, Melek Yatırımcı.

Financing of Innovative Enterprises with High Growth Potential in their Early Phase of Life : The Case of “Ciceksepeti.com”

Abstract:

Entrepreneurship has a very important role in economic development. Today we need entrepreneurs who transform information to products and services, at the same time who take risks and manage them. In order to fulfill this need, there should be an environment that is suitable for entrepreneurship. If not, many innovative ideas might die even before they fruition.

One of the principal components of such an environment is financing opportunities, affecting both existing and potential entrepreneurs. Easy access to finance in early phase of lifecycle is especially vital for innovative, technology-driven, having high growth potential enterprises. Many studies show that many inspired enterprises end up with failure because of insufficient finance resources in their early phases.

This study explains the financing options for enterprises in their early phase of life. The financing model of “Ciceksepeti.com” is presented. “Ciceksepeti.com” was founded by A. Emre AYDIN, who were recognized as “Endeavor Entrepreneurs of 2011” by “Endeavor Türkiye”. This data is collected through face to face interviews. As the growth potential is greater, it is easier for the enterprise to access financing due to lower risk profile compared to initial stages. To avoid additional risk, it is understood that it's much prudent to postpone credit usage to later stages even if that would mean delaying certain investments

Key Words: Venture Financing, Seed and Early Stage Finance, Venture Capital, Angel Investors.

* Bu çalışma 05/06/2013 tarihinde Almaty, Kazakistan'da yapılmış olan “ICE'2013, V. International Congress on Entrepreneurship” Kongresinde sunulmuş olan tebliğe dayalı olarak hazırlanmıştır.

** Prof. Dr., Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, naydin@anadolu.edu.tr



1. GİRİŞ

Değişimin, rekabetin ve riskin arttığı günümüzde yenilikler peşinde koşacak, fırsatları yakalayacak, tutkuyla bunları hayata geçirecek girişimcilere ihtiyaç her geçen gün artmaktadır. Bu bağlamda birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde girişimciliğin gelişimi için uygun ortamın oluşturulmasına yönelik politikaların oluşturulmasına ağırlık verilmektedir.

Girişimciliğin gelişiminde uygun ortamı oluşturan en önemli bileşenlerden biri finansmandır. Bir fikir ya da bir yenilik ne kadar önemli olursa olsun, bir girişimci ne kadar girişimci özelliklere sahip olursa olsun bu fikrin ya da yeniliğin gerçekleştirilmesi için gerekli finansman sağlanamıyorsa o projenin hayata geçirilmesi çok mümkün değildir.

Diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi ülkemizde de sermaye kıt bir faktördür; girişimci ruha sahip girişimcilere sahip olursa da, bu girişimcilerin başarılı olmaları için çoğu zaman uygun koşulların olduğu söylenemez. Girişimcilerin karşı karşıya olduğu en önemli sorunlardan biri finansman seçeneklerinin az olmasıdır. Deneyimi, yeterli sermayesi veya teminatı olmayan girişimcilerin geleneksel finansman şekli olan banka kaynaklarından faydalanmaları pek mümkün değildir. Özellikle yenilikçi, büyüme potansiyeli yüksek olan girişimlerin finansmanı geleneksel yollarla olamamaktadır.

2. GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMAN KAYNAKLARI

2.1. Borçla Finansman

Borçla finansman, küçük ve orta boy firmaların daha çok başvurdukları finansman seçeneğidir. Ancak yüksek büyüme hızına sahip genç girişimlerin finansmanında borçtan faydalanmak zordur. Bu tür girişimlerin borçla finansmanda karşılaştıkları zorluklar, borç verecek kurumlarla girişimler arasındaki bilgi asimetrisinden ve daha yüksek işlem maliyetlerinden doğmaktadır. Kredi verecekler, girişimciler kadar girişimin başarı durumu hakkında bilgi sahibi değildirler. Bu nedenle girişimin ihtiyacı olan finansmanın çok azı karşılanabilmekte ve maliyeti yüksek olmaktadır. Ayrıca kredi kurumları alınan kredinin aşırı risk alınarak yanlış kullanılmasından endişe duydukları için teminata önem vermektedirler.

Borçla finansmanda belirli bir vade ve bu vade içinde anapara ve faiz ödeme yükümlülüğü vardır. Yeni bir girişimin ya da genç bir girişimin, özellikle bu girişim yenilikçi, teknoloji ağırlıklı ise böyle bir yükümlülük altına girmesi, zaten yüksek olan riski daha da arttırarak girişimi başarısızlığa sürükleyebilecektir. Ayrıca bu tür girişimciler henüz teminat gösterecek yeterli varlıklara da sahip olmadıkları için borçla finansman çoğu zaman mümkün olamamaktadır. Yapılan birçok çalışmada projenin son derecede başarılı olmasına karşılık kredi geri ödemelerinde yaşanan sıkıntılar nedeniyle, çok sayıda girişimin başarısızla sonuçlandığı görülmektedir.

2.2. Öz Sermaye İle Finansman

2.2.1. Girişimcinin Kişisel Kaynakları, Aile Bireylerinden ya da Arkadaşlardan Sağlanan Kaynaklar

Girişimcilerin çoğu informel finansman kaynakları olarak adlandırılan kendi sermayeleriyle, aile bireyleri ya da arkadaşlardan sağlanan sermaye ile işe başlamaktadırlar. ABD’de yapılan çalışmalarda başlangıç aşamasındaki firmaların %95’inin bu üç temel



kaynakla finanse edildiği ortaya konulmuştur(<http://www.smallbusiness.co.uk/starting-a-business/start-up-funding/23312/borrowing-from-family-and-friends.shtml>, 15.04.2011).

Kuruluş aşamasında girişimcinin kendi sermayesi ve yakınlarından sağlayacağı fonlar yeterli gelebilse de girişimin daha sonraki evrelerinde çoğu zaman yeterli olmamaktadır. Özellikle yenilikçi, büyüme potansiyeli yüksek olan girişimlerin finansmanında finansman ihtiyacı yüksek olduğundan yeni finansman kaynaklarına ihtiyaç duyulmaktadır. Gelişmiş pek çok ülkede, yenilikçi iş fikrini daha fikir aşamasından başlamak üzere destekleyen, yenilikçiliğin girişimciliğe dönüşmesinde önemli rol oynayan risk sermayesi sektörü gelişmiştir.

2.2.2. Risk Sermayesi (Girişim Sermayesi)

Yeni teknolojiler ya da fikirler üreten ve gelişme potansiyeli yüksek olan girişimlere öz kaynak ya da öz kaynak benzeri yapılan yatırımlara **risk sermayesi**, risk sermayesi sağlayan kişi veya kurumlara da **risk sermayedarı** denilir. Yüksek riske karşılık yüksek getiri beklentisiyle yola çıkılan bu finansman ve yatırım modelinde; alınan riskin başarıya dönüşmesi durumunda hem girişimci hem de bu girişime finansman sağlayan risk sermayedarları yüksek kazançlar sağlayabilmektedirler.

Bu model temelde ortaklığa dayanmaktadır. Ortaklığın bir tarafını yeni teknolojileri ya da fikirleri hayata geçirmeye çalışan girişimciler, diğer tarafını ise, bu girişimcilerin fikirlerini inceleyip, bu fikirlerin başarılı yatırımlara dönüşebileceğine güvenen ve bu nedenle girişimcileri finanse eden risk sermayedarları oluşturmaktadır.

Risk sermayedarları; varlıklı kişiler ya da bu işi meslek edinmiş profesyonel risk sermayesi şirketleri olabilir. Risk sermayesi, başta ABD, İngiltere, Fransa, Japonya, Hollanda ve Almanya gibi ülkelerde özellikle II. Dünya Savaşı'ndan sonra ortaya çıkarak, dinamik, yaratıcı girişimcilerin yatırım fikirlerinin gerçekleştirilmesinde önemli bir rol oynamışlardır. Risk sermayesi sektörü son 30 yılda dramatik bir şekilde büyüme göstermiştir. 1980 yılında ABD'de risk sermayedarları tarafından yatırılan tahmini risk sermayesi tutarı 610 milyon Dolar iken, 1998'de 20 milyar Dolara, 2008'de 100 milyar Dolar'a ulaşmıştır(Puri ve diğerleri, 2012: 2247-2250).

Risk sermayedarının kar elde edebilmesi, girişimin başarılı bir şekilde büyüyerek değer yaratmasına bağlıdır. Risk sermayedarının karı, girişimci şirkete yatırım yaptığında yapılan ödeme ile girişimden ayrıldığında elde edeceği bedel arasındaki fark kadar olacaktır. Bu farkın yaratılması ve maksimize edilmesi için risk sermayedarı girişimciyle birlikte risk altına girmesi, gelir elde edebilmesi için uzun süre beklemesi gerekir. Normalde bir şirketin ortağı olduğunda ya da hisse senedine sahip olduğunda, kesin olmamakla birlikte kar payı elde etme durumu söz konusudur. Ancak, risk sermayesi karşılığında ortaklık durumunda olay farklılaşmaktadır. Çünkü, risk sermayesi yatırımı yenilikçi ve henüz gelişme aşamalarının başındaki girişimlere yapıldığından, yüksek risk taşımakta, bu yatırımların kısa zamanda kara geçerek kar payı vermesi pek mümkün olamamaktadır. Bu nedenle, risk sermayesi sektörünün gelişmesi için sürekli ve belirli bir gelir sağlama beklentisi içinde olan yatırımcılar yerine, sermaye kazancı elde etmek için uzun süre beklemeyi göze alabilecek yatırımcılara ihtiyaç vardır.

Girişimler risk sermayesi fonlarıyla doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki şekilde finanse edilebilirler:



- Risk sermayedarları belirledikleri girişimlere doğrudan yatırım yaparlar. Bu şekilde yatırım yapan yatırımcılara **iş melekleri** ya da **melek yatırımcılar** denir.
- Risk sermayesi fonları **risk sermayesi şirketlerinde** (risk sermayesi yatırım ortaklıkları ve fonları gibi) biriktirilerek, bu şirketler tarafından girişimlere aktarılır. Bu şekilde risk sermayesi yatırımları daha profesyonel ve kurumsal bir yapıya bürünmektedir.

2.2.2.1. Melek Yatırımcılar

Sahip olduğu fonları, aile bağı ya da arkadaşlık bağı gibi bir bağı olmayan girişimlere sunan yatırımcılara melek yatırımcı denilmektedir. Avrupa İş Melekleri Ağı -The European Business Angel Network(EBAN)- melek yatırımcıyı; “Kendi sermayesini aile ilişkisi olmayan, ağırlıklı olarak çekirdek ya da başlangıç aşaması firmalara doğrudan yatırım yapan yatırımcılar” olarak tanımlamaktadır. Melek yatırımcılar yatırım kararlarını kendileri vermekte ve finansal olarak bağımsız olarak hareket etmekte, daha çok riskin en yüksek olduğu çekirdek ve başlangıç aşamasındaki girişimleri finanse etmektedirler (Kreamer ve diğerleri, 2011: 5-10).

Melek yatırımcılar birçok ülkede aile ve arkadaşlardan sonra yenilikçi girişimleri finanse eden en büyük dış kaynağı oluşturmaktadır. Ancak melek yatırımcı piyasası temelde informeldir. Pek çok iş meleği kendi yatırımları konusunda bilgi vermeğe istekli değildir. Bu nedenle melek yatırım boyutunu tam olarak belirlemek mümkün değildir.

Melek yatırımcılar, aile bireyleri ve arkadaşlardan farklıdır; melek yatırımcılarla girişimciler arasında yatırım öncesinde kişisel bir ilişki bulunmamaktadır. Genellikle melek yatırımcılar zengin kişiler olmaları yanında finanse ettikleri girişimler konusunda tecrübeye sahip, çoğunlukla daha önceden o işte başarılı olmuş girişimcilerdir. Melek sermayedarlar, hem kendi tecrübelerini, teknik bilgilerini, becerilerini yeni girişimcilere sunarak, hem de finansman sağlayarak katkıdan bulunmak gibi bir misyonu üstlenmektedirler.

EBAN’ın yaptığı bir araştırmaya göre iş meleklerinin sadece %3-5’i kadındır. İş melekleri 35-65 yaş aralığında, daha önce başarılı girişimcilerden ya da yöneticilerden oluşmaktadır. Melek yatırımcılar başlangıç aşamasındaki tek bir girişime ortalama olarak 25.000 – 250.000 Euro ya da eşdeğeri sermaye yatırmaktadırlar(http://ec.europa.eu/enterprise/dg/files/ba-rep_en.pdf. 20.06.2015).

Melek yatırımcılar girişimcilere sadece finansman, stratejik ve operasyonel destekler değil sosyal sermaye de sağlarlar. Sosyal sermaye, güçlü kişilerle ilişkilerin geliştirilmesi, işbirliklerin geliştirilmesi gibi faydalar anlamındadır. Melek yatırımcının yatırım yaptığı girişimler sinyal etkisiyle diğer yatırımcıların gözünde önemli prestij kazanabilmektedir. Girişimin, alanında uzman kişiler tarafından yatırım yapılmaya değer görülmüş olması, önemli bir olumlu etki yaratmaktadır.

Melek yatırımcıların tarihi çok eskilere dayanmasına karşılık yüksek büyüme hızına sahip, teknoloji ağırlıklı girişimlerin finansmanında güçlü bir kaynak olarak kullanılması son yirmi yılda olmuştur. Bir yatırımcılık türü olarak gelişmiş ülkelerde oldukça yaygın olan iş melekleri sayesinde Facebook, Google, Yahoo, Skype, YouTube gibi şirketler ortaya çıkmıştır.



Bireysel yatırım yapan melek yatırımcıların tarihi çok eskilere dayanmakla birlikte son yıllarda ABD ve AB'nin önde gelen ülkelerinde melek yatırımcılar bir araya gelerek melek yatırımcı ağları oluşturmaktadırlar. Böylelikle çok sayıda yatırımcının fonları birleştirilerek büyük fon havuzları oluşturulmakta ve daha çok sayıda ve tutarda girişimlerin finansmanı gerçekleştirilebilmektedir.

Melek grupları risk sermayesi şirketlerine benzer hareket etmekle birlikte yatırım kararlarının sonuçlarından doğrudan ilgilidirler. Melek yatırımlar konusunda sağlıklı bilgi elde etmek zor olmakla birlikte son yıllarda yapılan araştırmalarda ABD'de son on yılda toplam melek yatırım hacminin risk sermayesi şirketlerinin yaptıkları yatırımlara yakın olduğu ortaya konulmuştur. Benzer durumun Avrupa'daki birçok ülke için de geçerli olduğu görülmüştür. Bununla birlikte risk sermayesi şirketlerine göre melek yatırımcılar daha genç girişimlere, daha düşük miktarlarda, daha çok sayıda yatırım yapmaktadırlar (Metrick ve diğerleri, 2011: 5-15).

İnternetin gelişimiyle daha düşük yatırımlarla iş yapma olanağı doğmuştur. Dolayısıyla genellikle başlangıç aşaması finansmanında yeralan melek yatırımcıların yatırım fırsatları artmıştır. Fırsatların artması yanında daha kısa sürelerde yatırımdan çıkma olanağının doğmasıyla daha çok sayıda girişimciye yatırım yapmak mümkün olmaktadır.

Melek yatırımcılar, risk sermayesi şirketleri'ne (RSS) göre hem coğrafi hem de sektörel olarak daha geniş bir yelpazede yatırım yapmakta ve genellikle ekonomik istikrarsızlığa karşı RSS'ne göre daha az hassas davranmaktadırlar. RSS'nin daha hassas olmaları hem yatırılan sermayenin daha büyük olmasından hem de yatırım aşamasından kaynaklanmaktadır. Son yıllarda yaşanan finansal krizler ve finansal sıkıntılar, girişimlerin finansmanında melek yatırımcıların rolünü artırmıştır.

ABD ve İngiltere dışındaki ülkelerde melek yatırımcılarla ilgili yeterli bilgilerin olmaması nedeniyle Türkiye'nin de dahil olduğu OECD üyesi olan ve OECD üyesi olmayan 32 ülkeyi kapsayan bir çalışma yapılmıştır. Melek yatırımcılarla ilgili veriler elde etmek üzere yapılan bu çalışmada (OECD, 2011: 11-30);

- Yeni ve yenilikçi küçük işletmelerin borç ve öz kaynaklarla finanse edilmekte olduğu,
- Genellikle literatürde girişimlerin finansmanında önce borç, sonra melek yatırımcı, sonra da RSS yer alır şeklinde varsayım vardır. Oysa yapılan çalışmada melek yatırımcıların sadece başlangıç aşamasında değil tüm aşamalarda girişimleri finanse ettiği,
- OECD ülkelerinde finansal krizle birlikte girişimcilerin finansmanında daha fazla güçlüklerle karşılaşıldığı, melek yatırımcıların ekonomik istikrarsızlığa karşı hassasiyeti RSS kadar olmadığı için kriz dönemlerinde melek yatırımcıların rolünün artmış olduğu görülmüştür.

Özellikle son yıllarda melek yatırımcılarla potansiyel girişimcilerin karşılaşmalarını kolaylaştırmak üzere melek ağları (angel networks) oluşturulmakta ve gittikçe yaygınlaşmaktadır. Bu ağlar, doğrudan bir yatırım yapmamakta ya da yatırım kararı vermemekte, ancak melek yatırımcı arayan girişimcilerle melek yatırımcıların karşılaşmalarını olanak sağlayarak bu sektörün gelişimine katkıda bulunmaktadır.



Avrupa’da melek yatırımcı sektörünün en aktif olduğu ülkeler İngiltere ve Fransa’dır. Bu ülkeleri diğer Orta ve Batı Avrupa ülkeleri takip etmektedir. Genellikle melek yatırımcılar ve risk sermayesi şirketleri yatırılan fonların ne kadarlık bir süre sonunda geri çekileceğini yatırım yapılmadan önce belirlemektedirler. Melek yatırımcıların yatırım yaptıkları girişimlerden çıkmaları başka yatırımcılara satışla ya da girişimin halka açılmasıyla olmaktadır. Genellikle bu şekilde finansman modelinde zararlı çıkışlar ağırlıktadır. Bu nedenle melek sermayedarlar farklı sektörlerdeki girişimlere yatırım yaparak risklerini düşürme yönünde hareket etmektedirler. İş meleği 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.

2.2.2.2. Türkiye’de Melek Yatırımcılar

Melek yatırımcılar Amerika ve Avrupa’da çok yaygın olmasına karşılık ülkemizde yeni yeni gelişim göstermektedir. Son yıllarda sermaye sahibi tecrübeli iş adamlarını iş meleği olmaya özendirme üzere politikalar geliştirilmektedir. Aşağıda ülkemizdeki başlıca melek yatırımcı grup ve ağlarından bahsedilmektedir.

İstanbul’un ilk melek yatırımcı grubu Galata İş Melekleridir. Grup, dünya çapında girişimcilere ve yüksek teknoloji işletmelere yatırım yaparak bölgenin önde gelen melek yatırımcı grubu olmayı amaçlamaktadır. Galata İş Melekleri, digital endüstrisini bilen, başarılı girişimciler tarafından kurulmuştur. Grup, zamanlarını ve paralarını yeni, ileri teknoloji start up şirketlerine yatırım yapan girişimciler, yöneticiler ve melek yatırımcılardan oluşmaktadır. Galata İş Melekleri üyeleri Airties, Yemeksepeti.com, Mynet.com ve Markafoni.com gibi şirketler kurmuş girişimcilerdir.

Galata İş Melekleri Üyelerine geliştirilmiş yatırım fırsatlarına ulaşma, daha iyi değerlendirme çalışmaları yürütme, sermaye havuzunun dolaylı katkısıyla pazarlık gücüne sahip olma imkanlarını sunmaktadır. Ayrıca benzeri düşüncelere sahip başarılı insanların fikir alışverişinde bulunmalarını sağlamaktadır. Bu kişileri aynı mekanda ve zamanda bir araya getirmekte ve tecrübe ve fikirlerini birbirleriyle paylaşmalarını sağlayarak potansiyel girişimlerle ilgili daha çabuk ve daha hatasız değerlendirme yapmalarını sağlamaktadır. Üyeleri, internet ve teknoloji sektörü ağırlıklı, uzmanlaşmış, şirketlerini genelde satmış ve bu maddi kazanımlarını yatırıma dönüştürmüş kişilerden oluşmaktadır (www.galataismelekleri.com.03.02.2013).

Türkiye’deki iş melekleri ağının ilk uygulaması ODTÜ ve ODTÜ Teknokent tarafından geliştirilmiştir. Bu amaçla kurulan “METUTECH-BAN” (İş Melekleri Ağı) yatırımcıları dernek çatısı altında bir araya getirmekte ve özellikle teknoloji tabanlı girişimcileri dernek üyesi olan yatırımcı iş melekleriyle buluşturmayı amaçlamaktadır (http://www.metutechban.org/index.php?id=2. 04.02.2013).

Organize melek yatırımcı ağı olan Keiretsu Forum, kuruluşundan bu yana üyeleriyle 400 milyon doların üzerinde yatırım yaparak, 3 kıtada, toplam 25 şubesi ve 1000’in üstünde akredite yatırımcı üyesi ile faaliyet göstermektedir. İstanbul’da da bir şube açan Keiretsu Forum, birçok ülkede faaliyet gösteren üyelerine, kendi bölgeleri dışındaki yatırım fırsatlarına



da erişim olanağı sağlarken, girişimcileri uluslararası sermaye ve kaynaklarla desteklemektedirler. Keiretsu Forum üyeleri özellikle teknoloji, sağlık, biyoteknoloji, doğa bilimleri, gayrimenkul ve benzer hızlı gelişme şansı olan sektörlerdeki 350 şirkete 400 milyon dolardan fazla yatırım yapmışlardır.

Keiretsu Forum, akredite olan özel sermaye yatırımcılarından, risk sermayedarlarından ve kolektif/kurumsal yatırımcılardan oluşmaktadır. Forum'a üyelik sadece davet yoluyla yapılmaktadır. Keiretsu Forum, girişim sermayesi firmaları, üniversiteler ve yatırım bankacılığı kuruluşlarıyla yakın ilişkiler kurmuş ve bu kurum ve kuruluşlarla arasında bir sinerji yaratmıştır. Keiretsu Forum'un oluşturduğu bu ilişkiler, bir girişimin başarılı olabilmesi için ihtiyaç duyduğu sermaye, yetenek, teknoloji ve diğer kaynaklara erişimi kolaylaştırmaktadır(www.keiretsuforum.com.tr. 05.02.2013).

E-Tohum Yatırımcı Kulübü; kendi internet şirketini kurmak isteyen girişimcilerle; şirketleri, yatırımcıları ve profesyonelleri bir araya getirme amacıyla 2008 yılında oluşturulmuştur. İnternet konusunda bilgisi, fikri olan girişimci adaylarını bilgilendirmek, yönlendirmek, onları doğru iş ağları ile tanıştırmak ve kurmayı düşündükleri internet şirketini hayata geçirme sırasında onlara yol göstermek amacı ile faaliyet göstermektedir.

2.2.2.3. Risk Sermayesi Şirketleri

Daha önce de ifade edildiği gibi risk sermayedarları fonlarını girişimcilere doğrudan yatırılabildikleri gibi, bunu RSS aracılığıyla da yapabilirler. RSS yatırımı esasen bir öz sermaye yatırımı olmakla birlikte uzun süreli borç şeklinde ya da öz kaynağa dönüştürülebilir borç şeklinde de olabilmektedir. RSS yatırım kararını; girişimci şirketin yöneticilerinin yeterliliği, üretilecek ürünün özelliği, pazarlanabilirliği ve kâr beklentisi gibi faktörleri dikkate alarak vermektedir. Ortaklık payı, başlangıçta görüşme ve pazarlıklar sonucunda belirlenmektedir. Risk sermayesi şirketinin girişimci işletmede hangi oranda pay sahibi olacağı girişimci ile yapılan pazarlıkların sonucunda belirlenir. Projenin riski arttıkça, RSS'nin alacağı pay oranı da artacaktır. Ortaklık gerçekleştiğinde RSS girişimcinin kârına ve zararına ortak olur.

Melek yatırımcılar genellikle azınlık hissedarı olarak kalmayı tercih ederlerken, RSS girişimde daha geniş paya sahip olmayı tercih ederler. İngiltere'de yapılan bir çalışmaya göre tipik bir melek yatırımcının finanse ettiği girişimdeki payı yaklaşık % 8 iken, risk sermayesi şirketinin payı %10-20 arasında olduğu görülmektedir (OECD, 2011:32).

Yapılan risk sermayesi yatırımlarının üçte biri bazen de tamamı zararlı sonuçlanabilmektedir. Fakat iyi projelerin getirisi bazen 20 katına ulaşabilmektedir (<http://www.iubam.org/risksermayesi.pdf>. 04.02.2013). Diğer yandan Avrupa Birliği'nde melek yatırımcıların destek verdiği finansmanın sonuçlarına bakıldığında; % 20-30'nun tamamen kayıp, % 15-20'sinin kısmi kayıp, %10-15'inin başabaş noktasında olduğu ve % 35-45'nin kar elde ettiği görülmektedir (<http://www.bumedgirisimcilik.org>. 03.03.2013).

Risk sermayesi şirketlerinin temel özellikleri şu şekilde ifade edilebilir (Metrick ve diğerleri, 2011:31):

- Risk sermayesi şirketleri finansal aracılık fonksiyonu görürler; risk sermayedarlarından sağladıkları fonları girişimlere yatırırlar.



- Risk sermayesi şirketleri sadece halka açık olmayan girişimlere yatırım yaparlar.
- Risk sermayesi şirketleri girişimleri sadece finansman açısından destek değil aynı zamanda yönetsel destek de verirler.
- Risk sermayesi şirketlerinin öncelikli amacı destek verdiği girişimlerden maksimum getiri sağlayarak ayrılmasıdır.
- Risk sermayesi şirketleri girişimlerin içsel büyümesi için finansman desteği sağlar.

Risk sermayesi şirketleri; özel risk sermayesi şirketleri, finansal kurumlara ait risk şirketleri, finansal kurumlara ait olmayan risk sermayesi şirketleri, devletler tarafından desteklenen küçük ve orta boy firmalara finansman sağlamak üzere kurulan şirketler şeklinde olabilmektedir. Özel risk sermayesi şirketlerinin öncüleri, ABD’de Rockefeller, J.H. Whitney gibi zengin aileler tarafından kurulan risk sermayesi şirketleridir. 1940’lı ve 1950’li yıllarda faaliyet gösteren bu tür şirketler en deneyimli ve bilimsel yatırımlar gerçekleştirmişlerdir (Zaimoğlu, 2001: 38).

1960’ların sonlarıyla 1970’lerin başlarında bazı yatırım bankaları risk sermayesi fonlarının organizasyonunda aktif rol alarak sektörün gelişimine katkı sağlamışlardır. Son yıllarda profesyonel risk sermayedarları tarafından kurulan şirket sayısında artışlar görülmektedir. Bu şirketlere; sigorta şirketleri, emeklilik fonları, şirketler, zengin bireyler ve yabancı sermayedarlar tarafından fon sağlanmaktadır.

Finansal kurumlar da risk ve getirisi yüksek olan yatırımları finanse etmek üzere risk sermayesi şirketleri kurmaktadır. Birçok banka tarafından, kendi kredi koşullarına uymayan, ancak yüksek karlılık bekledikleri girişimleri finanse edebilmek için risk sermayesi şirketleri kurulmaktadır. Finansal kurumlar gibi finansal olmayan kurumlar da risk sermayesi yatırımları yapmak üzere bölümler oluşturmaktadır. Genellikle bu tür şirketler büyük sanayi şirketleri tarafından kurulmaktadır. Örneğin; aralarında 3M, Eastman, Kodak, Lubrizol ve Xerox’un bulunduğu yaklaşık 90 büyük sanayi şirketi risk sermayesi bölümü oluşturmuşlardır (Beşkardeşler, 2010:28).

RSS’nin bir diğer türü de küçük işletmeleri finanse etmek üzere kurulan küçük işletme yatırım şirketleridir. Küçük işletme yatırım şirketleri, büyüme potansiyeline sahip küçük işletmelere risk sermayesi desteği sağlayan kurumlardır. Yatırım yaptıkları küçük işletmelere ya hisse karşılığı ortak olmakta ya da borç vererek finansman desteği sağlamaktadırlar.

RSS’nin faaliyetleri; yatırım yapma, izleme ve çıkış olmak üzere üç grupta toplanabilir. Bu üç grupta toplanan faaliyetlerin her biri girişimin ve RSS’nin başarısını yakından etkiler. RSS, sadece finansman sağlamak değil iş planının oluşturulması, teknolojinin sağlanması, stratejik yönetim ve karar alma gibi konularda destek ve danışmanlık sağlarlar. Girişimler henüz piyasayı tanımakta, pazarlamada, yönetim ekibini oluşturmada yeterli tecrübeye sahip olmayabilirler. Bu bağlamda RSS’nin girişimi yakından takibi önemlidir. Girişimin izlenmesinde, risk sermayesi şirketinin girişimin yönetim kurulunda yer alarak, yönetsel kararlara katılmasıyla sağlanabilmektedir. Bu nedenle RSS, girişimleri yakından takip etmek üzere yönetim kurulunda daha fazla yer almayı isterler. Bununla birlikte bazı girişimciler bu durumdan, kontrol altında tutulma endişesiyle pek hoşlanmamaktadır (Metric ve diğerleri, 2011: 95)



2.2.2.4. Türkiye’de Risk Sermayesi Şirketleri

Türkiye’de risk sermayesi sektörü, yasal düzenlemeler ve sermaye piyasaları açısından yatırım ortaklıkları odaklı bir yapıya sahiptir. Risk sermayesi faaliyetlerinde bulunan bu ortaklıklara ilişkin yasal düzenlemeler, SPK Tebliği ile yapılmaktadır. Sermaye piyasası mevzuatında (Seri: VI, No: 15 sayılı Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği) risk sermayesi yatırımı yapan kurumlara risk ya da girişim sermayesi şirketleri denilmektedir. Sermaye Piyasası Kanunu’na göre Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları, Sermaye Piyasası Kurulu'nun izni ile kayıtlı sermayeli olarak kurulan ve çıkarılmış sermayelerini esas olarak sermaye kazancı elde etmek amacıyla çeşitli yatırımlara yönelen halka açık anonim ortaklıklardır. Risk sermayesi yatırım ortaklığına fon sağlayan iktisadi birimler şahıslar, şirketler, bankalar, sigorta şirketleri, emeklilik fonları, sosyal güvenlik fonları veya ülkemiz örneğinde olduğu gibi oda ve borsalardır (www.spk.gov.tr.10.03.2014).

Türkiye’de ilk risk sermayesi girişimi bankalar tarafından yapılmıştır. Bu amaçla kurulan ilk fon 1994 yılında kurulmuş olan Vakıf Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığıdır. Son üç yıldır aktif bir yatırımı bulunmayan yatırım ortaklığı Rhea Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı adını alarak faaliyet göstermeye başlamıştır. Rhea Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Borsa İstanbul’da işlem gören bir yatırım ortaklığıdır.

İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı(İGSYO); 2000 yılında faaliyete geçen, Türkiye’de en çok işlem yapan girişim sermayesi yatırım ortaklığıdır. İGSYO, Borsa İstanbul’a kayıtlı iki girişim sermayesi yatırım ortaklıklarından biridir. Türk Teknoloji Geliştirme Vakfı(TTGv); kamu ve özel sermaye ile kurulmuş, Ar-Ge ve inovasyonun ülkemizde desteklenmesi amacıyla faaliyet göstermektedir. Diğer bir girişim sermayesi yatırım ortaklığı da Turkven Private Equity(TPE)’dir. 2000 yılında kurulmuş olan TPE,Türkiye’de faaliyet gösteren büyüme ve gelişme potansiyeli yüksek olan şirketleri finanse etmektedir.Ortaklık yapısında Türk sermayedarı bulunmamaktadır. KOBİ Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı(KOBİ Girişim AŞ)TOBB, Halk Bankası, KOSGEB, TESK ve 16 sanayi ve ticaret odası tarafından kurulmuştur(www.ekodialog.com, 02.03.2013).

KOBİ Girişim AŞ, başlangıç aşamasındaki (konsept oluşturma, ürün geliştirme ve ilk pazarlama faaliyetleri aşamasında olan) firmalara ortak olmamaktadır. KOBİ Girişim AŞ birinci aşamada (başlangıç sermayelerini tüketen ve satış pazarlama için finansman ihtiyacı duyan şirketler) ve ikinci ve üçüncü aşamada (Üreten/hizmet veren ve teslimatlara başlayan ancak kâra geçememiş veya satışları artan ve kâra geçmiş firmalar) olan firmalara ortak olmaktadır. Bunun yanında KOBİ Girişim A.Ş. 6 - 12 ay içerisinde halka açılmayı bekleyen firmalara da yatırım (köprü finansman) yapabilmektedir. Ancak bu aşamadaki firmalara olan yatırım, KOBİ Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin önceliğinde yer almamaktadır. Ayrıca, AIG, Alliance Capital ve Morgan Stanley olmak üzere dört adet de yabancı sermayeli risk sermayesi yatırım ortaklığı vardır (www.abigem.org.tr.02.04.2013).

Türkiye’deki girişim sermayesi yatırım ortaklığı sistemi çekirdek, başlangıç ve yönetimin satın alınması aşamalarındaki projelere yatırım yapmamaktadırlar. Ancak firmanın kurulup kar elde etme aşamasını geçtikten sonraki büyüme aşamasında gerekli finansman ihtiyacı için destek sağlanmaktadır.

3. GİRİŞİM FİNANSMAN AŞAMALARI



Bir girişimin finansmanı, girişimin gelişim aşamalarına göre değişiklik göstermektedir. Aşağıda girişimlerin finansmanı ile ilgili çeşitli finansman türlerinin özelliklerinden bahsedilmektedir (Wilson ve diğerleri, 2013:56; www.yoikk.gov.tr. 03.03.2013).

3.1. Çekirdek Sermayesi (Seed Capital)

Bir proje fikrinin uygulamaya konma sürecinde, diğer bir ifade ile projenin uygulanabilirliği, projenin iyi bir pazar oluşturup oluşturamayacağı konusunda riskin en yüksek olduğu süreçte gerekli olan sermayeye **çekirdek sermaye** denilmektedir. Bu aşamada nispeten daha düşük tutarlarda sermayeye ihtiyaç duyulmaktadır. Bir girişimin bu şekilde bir finansman sağlayabilmesi için projenin hızla büyüebilme kapasitesine sahip olması gerekir. Bu tür finansman genellikle melek yatırımcılar tarafından finanse edilmektedir.

3.2. Başlangıç Finansmanı (Start-up capital)

Kuruluş sürecinde ya da kısa süredir faaliyette bulunan girişimlerin finansmanında kullanılan finansmana **başlangıç finansmanı** denilmektedir. Eğer girişimin ilk aşaması başarılı ise ürün geliştirme, pazar araştırma, yönetim takımını oluşturma, iş planını geliştirme sürecine girilecektir. Başlangıç finansman modeli melek yatırımcılardan daha çok risk sermayesi şirketleri tarafından tercih edilmektedir. Çekirdek finansmana oranla riskin daha düşük olması nedeniyle RSS daha çok bu aşamada bulunan girişimlerle ilgilenmektedirler. Genellikle başlangıç sermayesi yatırımlarının finansmanı 3-5 yıl sürmektedir.

3.3. Erken Aşama ve Geçit Finansmanı (Early Stage and Gate Financing)

Bu aşamadaki girişimlerin pazara sürdüğü ürünü veya hizmeti mevcut olup, ürünün pazardaki üstünlüğünü sağlayacak bir marka imajı ve önemli bir pazar payı için finansmana ihtiyacı vardır. Bu aşamada girişim kar sağlayabilir ya da başa baş noktada olabilir. Pazarın genişletilmesi için ürün ya da hizmette değişiklikler, ilave yatırımlar gerekebilir. Risk sermayedarının bu aşamadaki rolü daha stratejik olabilir. Ayrıca bu aşamadaki firmanın bir takım yönetsel desteğe de ihtiyacı vardır. Sorunların aşılmasında risk sermayedarının maddi ve yönetsel desteği önemli katkılar sağlamaktadır.

3.4. Köprü Finansmanı

Girişim halka açılacak yapıya büründüğünde halka açılıncaya kadar faaliyetlerini sürdürebilmesi için sağlanan finansmana köprü finansman denir. Köprü finansmanı, 6 ay ile bir yıl içinde halka açılacak girişimlere kullanılmaktadır. Bu aşamada girişimler daha istikrarlı bir yapıya bürünmektedir.

3.5. Girişimin Kendi Yönetimi Tarafından Alınması (Management Buy Out)

Bu finansman, şirket yönetim kadrosunun işletmeyi ele geçirmesi için sağlanan finansmandır. Bu tür finansman şekli az risk taşıması ve kazançlı olması sebebiyle risk sermayedarları tarafından tercih edilmektedir.

4. ÇİÇEKSEPETİ.COM'UN FİNANSMAN MODELİ

Çiçeksepeti.com'un kurucusu A.Emre Aydın, 1975 doğumlu olup, Eskişehir Anadolu Lisesi, İstanbul Fen Lisesi ve Boğaziçi Üniversitesi Mühendislik Fakültesinde eğitim görerek 1998 yılında Endüstri Mühendisi olarak iş hayatına atılmıştır. İlk olarak en büyük tüketim



ürünleri şirketlerinden biri olan Ünilever Şirketinde çalışmıştır. İki yıl kadar bu şirkette çalıştıktan sonra bir grup arkadaşıyla iş yazılımları konusunda hizmet sunmak üzere bir danışmanlık şirketi kurmuşlardır. Şirket, Dünyanın en büyük yazılım sistemleri hizmeti veren firmalardan biri olan SAP'nin en büyük çözüm ortağı olmuş ve bünyesinde 100'e yakın mühendis çalıştırarak Türkiye'nin bu konuda en önde gelen kurumlarından biri haline gelmiştir. 2007'e kadar Emre Aydın, bir taraftan bu şirkette çalışırken bir taraftan da e-ticaret konusu ile ilgilenmiş; bir web sitesi kurarak internet üzerinden çiçek göndermek üzere bir çiçekçi ile anlaşarak, bu işin yapılabilirliğini görmeye çalışmıştır. Aydın, 2006 yılında e-ticaret sektöründe Türkiye'de parlak bir geleceğin olduğunu düşünerek bu ortaklıktan ayrılmış ve e-ticarete başlamıştır. 2001 yılında CicekSiparisi.com olarak faaliyete başlayan firma 2006'da ÇiçekSepeti.com olarak ad değiştirerek hızla büyüme sürecine girmiştir.

Firma, 2010 yılında Amerikan kökenli bir firmadan franchise alarak, çikolata soslu taze meyve sepeti ve meyve buketi çeşitleri ile Frutation adı altında hizmet ağını genişletmiştir. Çiçeksepeti.com'a Belçika merkezli yatırım fonu Hummingbird Ventures, daha sonra da ABD'li e-ticaret devi Amazon.com ortak olmuştur. Bünyesindeki farklı e-ticaret siteleriyle büyümek isteyen Çiçek Sepeti artık sadece 'çiçek' değil hediye dendiğinde de akla ilk gelen e-ticaret firması haline gelmiştir. Bu bağlamda 2011 yılında çiçeksepeti gurme, çiçeksepeti takı ve çiçeksepeti hediye faaliyete geçmiş, yine aynı yılda sektörün ikinci lideri olan 444çiçek.com bünyeye katılmıştır. Aydın, 2012 yılında ise Mizu ile parfüm sektörüne girmiştir.

Çiçeksepeti.com, bugün Türkiye'nin her yerine, dünyanın her yerinden aldığı çiçek siparişleri teslim eden, çiçek gönderiminde e-ticaret alanında Türkiye'nin en büyük, Avrupa'nın da en çok ciro yapan ilk 300 e-ticaret şirketinden biri haline gelmiştir.

Çiçeksepeti.com'un girişimcisi ve girişimle ilgili kısa geçmişinden sonra bu girişimin finansman modeli ile ilgili olarak A. Emre Aydın ile yapılan yüz yüze görüşmeden elde edilen bilgiler aşağıdaki gibidir:

Soru 1: Firmanızı kurarken hangi finansman kaynaklarından faydalandınız?

Cevap: Firmamı kurarken daha önceki işimden kazandığım kaynaklarımı kullandım. Kendi kaynaklarımla işe başlamam risk almamda bana önemli bir rahatlık sağladı.

Soru 2: Fonlarınızın yeterli olmaması nedeniyle firmanızın ilk yıllarında bazı fikirlerinizi erteleme gibi bir durumla karşılaştınız mı, karşılaştınız ise bu sıkıntıları aşmada ne gibi çözümler getirdiniz?

Cevap: Evet, sermayem kısıtlı olduğu için bazı atılımlardan vazgeçme durumunda kaldım. Ancak bu süreçte parayı etkin bir şekilde kullanmayı öğrendim; şirket büyüyünce bu öğrenmelerin pozitif etkileri büyük oldu.

Soru 3: Finansman ihtiyacınızı gidermede bankalardan faydalandınız mı, faydalanmadıysanız nedenleri nelerdi?

Cevap: Bankalardan kredi kullanmadım diyebilirim. Kuruluş döneminde banka kredisi kullanmanın riskli olacağını düşündüğüm için kullanmadım. Yeni bir iş modelinin ne derecede başarılı olacağı konusunda belirlilik yok iken banka kredisi kullanmanın sıkıntı yaratabileceğini düşünüyorum.



Soru 4: Kuruluş dönemi sonrasında ihtiyacınız olan finansmanı bankadan ya da risk sermayesi şirketlerinden sağlama seçeneğiniz olsa, bunlardan hangisini tercih edersiniz? Neden?

Cevap: Bu aşamada finansman ihtiyacım yüksek değilse banka kredisi kullanabilirim. Ancak finansman ihtiyacım yüksek ise banka kredisi yerine risk sermayesinden faydalanmayı düşünürüm. Çünkü risk sermayesi ile hem daha büyük sermayeye ulaşabilirim, hem de fikirlerinden, sosyal ağlarından faydalanabilirim.

Soru 5: Hummighbird Ventures firmanıza yatırım yaptı. Bu firma ile bağlantı nasıl kuruldu ve anlaşma ne kadar sürede gerçekleşti?

Cevap: Şirketimizin hızlı büyümesi, sektörün geleceğinin parlak olması nedeniyle Hummighbird Ventures'den bize yatırım teklifi geldi. Önemli bir finansman ihtiyacım olmadığı için müzareke süreci gayet başarılı bir şekilde yürütüldü ve Hummighbird Ventures azınlık paylı olarak ortağımız oldu. Müzareke süreci yaklaşık bir yıl sürdü.

Soru 6: Hummighbird Ventures'ın sizin firmanızı seçme nedenleri konusunda ne düşünüyorsunuz?

Cevap: Hummighbird Ventures'ın bizim firmanızı seçme nedeni öncelikle dışarıdan hiç finansman desteği almadan karlılığa geçebilen bir şirket olmamızdır. Ayrıca hızlı büyümemiz ve e-ticaret sektörünün önünün açık olması da önemli rol oynamıştır.

Soru 7: Hummighbird Ventures'dan sağlanan fonlar ne için kullanıldı?

Cevap: Hummighbird Ventures'dan sağlanan fonların önemli bir bölümü sektörde ikinci konumda olan 444cicek.com'un satın alınmasında kullanıldı.

Soru 8: Hummighbird Ventures, finansman desteği dışında ne gibi destekler vermektedir?

Cevap: Hummighbird Ventures, yönetim kurulumuzda üye bulundurarak faaliyetlerimizin yürütülmesinde ve büyüme stratejimizin belirlenmesinde önemli destekler vermektedir.

Soru 9: Hummighbird Ventures'ın firmanızın borçlanması, yeni ortaklar alması ve yatırımlar yapması konusunda bir kısıtlaması bulunmakta mıdır?

Cevap: Borçlanma, yeni ortaklar alma ya da yeni yatırımlar yapma konuları yönetim kurulunda görüşülerek, tartışılarak karar verilmektedir.

Soru 10: Hummighbird Ventures'ın kaç yıl sonra ortaklıktan ayrılacağı ve nasıl ayrılacağı konusunda önceden planlanmış bir durum var mıdır?

Cevap: Hummighbird Ventures'ın ortaklıktan ne zaman ayrılacağı ve nasıl ayrılacağı konusunda bir planlama bulunmamaktadır.

Soru 11: Amazon.com da firmanıza yatırım yaptı. Bu firmayla bağlantı nasıl kuruldu, anlaşma ne kadar sürede gerçekleşti?

Cevap: Amazon.com'un bir yetkilisiyle Endeavor panelinde tanıştık. Türkiye'de e-ticaret sektöründe bir yatırım yapma düşünceleri varmış. Şirketimizin başarı hikayesi dikkatlerini çekmiş. Bizim için de e-ticaret konusunda dünyanın lider şirketlerinden biri olan amazon.com'la ortak olmak çok önemliydi ve azınlık paylı olarak amazon.com'la da ortaklığı



gerçekleştirdir. Hummighbird Ventures'de yaşadığımız tecrübeden dolayı amazon.com ile anlaşma süreci 5 ay gibi kısa bir sürede tamamlandı.

Soru 12: Amazon.com'un sizin firmanızı seçme nedenleri nelerdir?

Cevap: Amazon.com'un bizim firmanızı seçme nedenleri şirketimizin karlı olması, istikrarlı bir biçimde büyümesi ve gelecek vizyonumuzdur.

Soru 13: Amazon.com'dan finansman desteği dışında ne gibi destekler sağlanmaktadır?

Cevap: Amazon.com'dan finansman desteği dışında teknik bilgiler, bütçenin nasıl harcanacağı, yeni girilecek iş alanları, kapatılacak iş alanları gibi konularda bilgi paylaşımı yapılmaktadır. Bizim için bilgi paylaşımının finansman desteği kadar önemli olduğunu düşünüyorum.

Soru 14: Amazon.com'un firmanızın borçlanması, yeni ortaklar alması ve yatırımlar yapması konusunda bir kısıtlaması bulunmakta mıdır?

Cevap: Hummighbird Ventures de olduğu gibi Amazon.com da yönetim kurulumuzda yer almaktadır. Borçlanma, yeni ortaklar alma ya da yeni yatırımlar yapma konuları yönetim kurulunda birlikte görüşülerek karar verilmektedir.

Soru 15: Amazon.com'un kaç yıl sonra ortaklıktan ayrılacağı ve nasıl ayrılacağı konusunda önceden planlanmış bir durum var mıdır?

Cevap: Hummighbird Ventures de olduğu gibi Amazon.com'un ortaklıktan ne zaman ayrılacağı ve nasıl ayrılacağı konusunda bir planlama bulunmamaktadır.

5. SONUÇ

Finansmana ulaşmada uygun ortamın olması girişimin başarılı olmasında en temel faktörlerden birisidir. İş fikri ne kadar cazip olursa olsun yeterli finansman sağlanamıyorsa o fikrin hayata geçirilebilmesi, başarılı bir biçimde büyütülebilmesi çok zordur. Özellikle yenilikçi, teknoloji ağırlıklı, büyüme potansiyeli yüksek girişimlerin erken aşamada finansmana ulaşım olanağı çok kısıtlıdır. Çünkü riskin en yüksek olduğu bu aşamada, özellikle gelişmekte olan ülkelerde, girişimcinin kendi tasarrufları, aile bireyleri ya da arkadaşlar dışında faydalanabilecekleri kaynakları yok denecek kadar azdır. Bu aşamada bankalardan kredi almak hem zor, hem de riski daha çok arttıracığı için uygun değildir. Girişimcilerin risk sermayesi kaynaklarından faydalanma olanakları arttıkça girişimciliğin gelişim hızı da artacaktır.

Çiçeksepeti.com örneğimizde girişimciden alınan bilgiler ele alındığında özetle;

- Girişimin çekirdek ve start-up evresinde girişimcinin kendi tasarruflarından faydalandığı ve böyle bir finansman politikasının büyük esneklik verdiği,
- Girişimin büyüme aşamasında risk sermayesi şirketinden kaynak sağlandığı,



- Yatırım teklifinin risk sermayesi şirketi tarafından yapıldığı,
- Girişimin seçilmesinde girişimcinin niteliklerinin ve sektörün özelliklerinin öncelikle ele alınan faktörler olduğu,
- Risk sermayesi şirketlerinden sadece finansman değil, girişimin gelecek planlanmasıyla ilgili faydalar da sağlandığı görülmektedir.

Riskin erken aşamaya göre daha düşük olduğu evrelerde, büyüme potansiyelinin yüksek olduğu sektörlerde faaliyet gösteren girişimlerin risk sermayesine ulaşma olanağının arttığı görülmektedir. Girişimcinin erken aşamada kredi kullanmamasının son derecede isabetli olduğu, bazı yatırımların ertelenmiş olmasına karşılık riskin daha çok artmaması nedeniyle başarıyı yakalamasında uygun bir politika olduğu anlaşılmaktadır.

KAYNAKÇA

Andrew, M. ve Yasuda, A.(2011).Venture Capital & The Finance of Innovation, John Wiles & Sons, Inc. s.5-15.

Beşkardeşler, H.(2010). Türkiye ve Dünyada Risk Sermayesi, Yüksek Lisans Tezi, Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.s.28.

Kraemer, H. ve Schillo, M.(2011).EIF Research &Market Analysis, Working Paper, s.5-10.

Puri, M. ve Zarutskie, R.(2012). On the Life Cycle Dynamics of Venture- Capital and Non Venture Capital Financed Firms, The Journal of Finance, V. LXVII, No.6.

Wilson, K., and Silva, F.(2013). Policies for Seed and Early Stage Finance, OECD.

Zaimoğlu, T.(2001). Risk Sermayesi ve Türkiye’de Uygulama Olanakları, Sermaye Piyasası Yayınları, No.19. s.38.

OECD(2011). Financing High Growth Firms The Role of Angel Investors, s.17-30.

İnternet Kaynakları

http://ec.europa.eu/enterprise/dg/files/ba-rep_en.pdf(2012) Evaluation of EU Member States’ Business Angel Markets and Policies Final Report, Ekim, s. 5.

www.abigem.org.tr

www.ekodialog.com

www.iubam.org/risksermayesi.pdf

www.galataismelekleri.com

www.keiretsuforum.com.tr

www.metutechban.org/index.php?id=2

www.bumedgirisimcilik.org

www.spk.gov.tr

www.smallbusiness.co.uk/starting-a-business/start-up-funding/23312/borrowing-from-family-and-friends.shtml).



AKADEMİK BAKIŞ DERGİSİ
Sayı: 52 **Kasım – Aralık 2015**
Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi
ISSN:1694-528X İktisat ve Girişimcilik Üniversitesi, Türk Dünyası
Kırgız – Türk Sosyal Bilimler Enstitüsü, Celalabat – KIRGIZIŞTAN
<http://www.akademikbakis.org>



Sözlü Kaynaklar

A. Emre Aydın, 13.06.1975, Eskişehir, Çiçeksepeti.com Şirketinin Kurucusu