

YURDUMUZDA CESARET SERMAYESİ UYGULAMASI

Atilla İNAN

Sayıştay Uzman Denetçisi

Kamu Yönetimi Uzmanı

GİRİŞ

Kalkınma ve gelişme ancak yeniliklerin yaşama geçirilmesi ile sağlanabilir. Yeniliklerin yaşama geçirilmesi ve uygulanması bütün yararlarına karşın çok zor bir iştir. İlk her yenilik yeniliğe karşı direnç biçiminde bir engel taşır. Bu yüzden bu riskli uğraş, özel bir devlet desteği gerektirir. Batıda uygulanan yaygın yöntemlerden birisi **Cesaret Sermayesi Kurumu**'dur. Cesaret Sermayesi Kurumu yardımıyla yeniliklerin yaşama geçirilmesi yanında durağan atıl ekonomik kaynakların ekonomiye kazandırılması gibi bir yarar sağlar.

I- TERMİNOLOJİ

Yeniliklerin üretime sokulması amacıyla girişimcilere sağlanan destek için farklı terimler kullanılmaktadır. Kullanılan terimlerin bazıları **Venture Capital = Cesaret Sermayesi**, **Development Capital = Geliştirme Sermayesi** veya **Risk Capital = Tehlike Sermayesi** terimleridir. Hukuk dilinde daha çok risk sermayesi teriminin kullanıldığı görülür. Ancak yaygın kullanılmamasına rağmen Cesaret Sermayesi teriminin konuyu daha iyi ifade ettiği düşünülebilir.

İlk defa üretime sokulacak bir yeniliğin riskinin çok yüksek olmasından dolayı bu alanda yatırım yapacak kimseler toplumun cesur önderleridir. Cesur sermayedarların başarılarını gördükten sonra insanların çoğunluğunu oluşturan kesim Sosyoloji biliminin kabul ettiği taklit yasaları uyarınca harekete geçecektir.

Cesaret Sermayesi girişimci şirketin idaresinde sorumluluk almayan fakat yönetim dışındaki tüm konularda destek sağlamaya taahhüt etmeye hazır olan yatırımcıların sermayesidir. Sermayedar şirket yönetimin dışında kalarak işletmeciye inisiyatif tanır. İşletmeci ise sermayedarın sağladığı başta ekonomik destek olmak üzere bütün imkanları değerlendirmeye çalışır.

II- TARİHÇE VE UNSURLARI

Cesaret Sermayesinin batıda yüz yıla yakın bir geçmişi vardır. Uygulama ilkin Birleşik Krallıkta başlamış daha sonra A.B.D. de başarılı örnekler vermiştir.

Özet olarak Cesaret Sermayesi Kurumunun unsurları;

1- Yenilikler,

2- Yenilikleri Ekonomik yaşama sarmaya çalışan girişimciler,

3- Girişimcilere destek sađlayan sermayedarlardır.

Sermayedarlar, girişimcilere

1- Para,

2- Pazarlama,

3- Müşavirlik,

4- Muhasebe konularında destek sağlar. Sermayedar sağladığı bazı destekler karşılığı girişimci şirketin hissedarı olur.

Yatırımın başarılı olması, hisse senedinin değerini artıracaktır. Sermayedarlar genellikle gelişme potansiyeli olan, alanları tercih ederler. ABD de bilgisayar programcılığı ve donanım mühendisliği alanı bu yüzden büyük destek görmüşlerdir.

Batı uygulamasında, yeniliklerin uygulamaya geçirilmesi isteği, Cesaret Sermayesinin ana prensibi olmuştur. Bu amaçla bir kısım finans kurumları sermaye sağlamakta bir kısım kuruluşlarda yenilikler ile sermaye arasında işbirliğini kurmaktadır.

Yurdumuzda ise yenilikler kadar, atıl sermayenin ekonomiye geçirilmesi veya yanlış alışkanlıklardan kurtulması gibi amaçlar da önem kazanmaktadır.

Yeniliklerin üretime de doğa olarak daha fazla rizikoyu yanında taşımaktadır. Bu nedenle hem yeniliklerin üretime geçirilmesini özendirme, hem de böyle bir girişimin rizikosunu asgariye indirmek için önlemler alınması kaçınılmaz görülmektedir. İşte yeniliklerin özendirilmesi üretime geçirilmesi, buluşcu ile girişimci işbirliğinin sağlanması ve doğabilecek rizikonun asgariye indirilmesi çalışmalarının tümü dilimize yeni giren bir kavram olan **Cesaret Sermayesi** veya **Risk Sermayesi** kavramlarıyla ifade olunmaktadır. Gerçekten geleneksel bankacılık sisteminin kredi verme yöntemleri ve koşulları söz konusu girişimleri desteklemekte çekingen davranması Cesaret Sermayesi kuruluşlarının önemini artırmaktadır.

Devlet yönetimimizde Cesaret Sermayesi kurumunun yararlar getireceği görüşü egemen olmuş ve uygulamaya geçilmiş bulunmaktadır. Kuşkusuz bu kurumun yararları uygulamadaki başarısına bağlı olacaktır. Son olarak 6 Temmuz 1993 tarihli Sermaye Piyasası Kurulu tebliği ile Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına ilişkin esaslar düzenlenmiştir. Sözü edilen tebliğ ile getirilen yenilikleri incelemeyen önce konunun hukuksal çerçevesini incelemekte yarar vardır.

III- CESARET SERMAYESİNİN YASAL DAYANAKLARI

Cesaret Sermayesi Kurumu hukuk düzenimize 2499 sayılı yasa da değişiklik yapan 13.5.1992 tarihinde R.G.te yayınlanan 3794 sayılı yasayla girmiştir. Tarih ve sayısını belirttiğimiz Sermaye Piyasası Kanununun 22/c

maddesinde risk sermayesi yatırım fonları, risk sermayesi yatırım ortaklıkları ve risk sermayesi yönetim şirketlerini denetlemek Sermaye Piyasası Kurulunun görevleri arasında sayılmıştır.

Diğer yandan, Kurumlar Vergisi Kanununun 8/12-C maddesinde risk sermayesi yatırım fonları ile yatırım ortaklıklarının kazançlarının kurumlar vergisinin kapsamı dışında kaldığı düzenlenmiştir.

Yurdumuzda risk sermayesi şirketlerinin kuruluşu iki şekilde yapılabilir.

Birinci yöntem, Türk Ticaret Kanununa göre bir Anonim Şirket şeklindeki örgütlenme modelidir.

Diğer bir yöntem ise cesaret sermayesi kuruluşlarının yatırım fonu veya yatırım ortaklığı biçimindeki örgütlenme modelidir. Bu örgütlenme biçimi Sermaye Piyasası Kurulu Kanunu kapsamına göre örgütlenmeyi zorunlu kılar. Çünkü Sermaye Piyasası Kurulu Kanununun 32 nci maddesinde Sermaye Piyasası Kurumları olarak Yatırım Ortaklıkları ve Yatırım Fonları sayılmıştır. Aynı Yasa diğer bazı maddelerinde yatırım ortaklığı veya yatırım fonu şeklindeki örgütlenmelerin sınırlarını çizmiş ve bu konuda düzenleme yetkisini de Sermaye Piyasası Kuruluna vermiştir.

Risk sermayesi kuruluşunun yatırım ortaklığı şeklinde kurulması ise yine değinilen yasa uyarınca kayıtlı sermayeli anonim ortaklık olmalarına bağlanmıştır. Kayıtlı sermayeli anonim ortaklıklarının ise hisse senetlerini halka arz etmek üzere kurulmuş olmaları ya da sermaye artırmak suretiyle hisse senetlerini halka arzedecek olmaları zorunluluğu vardır.

Kurumlar Vergisi Kanunu, risk sermayesi yatırım fonları ve ortaklıklarının kazançlarını kurumlar vergisinden istisna tutmuştur. Bundan başka alınan önlemlerle, asgari kurumlar vergisinden olumsuz etkilenmeleri sağlanmaya çalışılmıştır. Bakanlar kurulunun 21452 sayılı ve 31 Aralık 1992 tarihli Resmi gazetede yayınlanan 92/3802 sayılı kararı ile gerçek kişiler için sıfır oranında stopaja tabi tutulan kazançların, tüzel kişiler için %10 oranında tevkifata tabi tutulması öngörülmüştür. Böylelikle, gerçek kişiler ile kurumlar arasında bir ayrımı ortaya koymuştur. Ancak, Bakanlar Kurulu 92/3895 sayılı kararı ile bu ayrımı ortadan kaldırarak asgari kurumlar vergisi oranını bu alanda sıfır olarak belirlenmiştir.

Yeni buluşların üretime sokulması işi riskli olduğu kadar kârlıdır da. Belki on firmaya yapılacak yatırımın 6 veya 7 si batacak ancak bunlardan yayan birkaç tanesinin kazancı diğerlerinin zararını kapatacaktır. Bu nedenle birçok şirketin çalışmalarının birlikteliği ve bazı çeşitli desteklerin sağlanması kaçınılmaz olmaktadır. Gerçekten amaçlarına uygun olarak çalışan böyle bir sistemin kamu yararı sağlayacağını kabul etmek gerekir.

Ancak, konunun istismara müsait olduğunu da belirtmek zorundayız. Bunu önlemek ise hukuk kurullarıyla alınacak tedbirlerden çok uygulayıcıların iyi niyetine bağlıdır.

IV- CESARET SERMAYESİNİN KURUMLAŞABİLMESİNDE GELİNER AŞAMA

Cesaret sermayesi kurumunun çeşitli düzenleme biçimleri ve çalışma yönetmeleri vardır. Yurdumuzda kurulması düşünülen sistemde Devlet ilk etapta bir cesaret sermayesi fonu kuracaktır. Fona Devlet IFC ve diğer fonlar ile banka ve sigorta kurumları gibi kurumların kaynak yaratması sağlanacaktır. Kurulan yönetim şirketleri ya da risk sermayesi şirketleri, mucitlerin buldukları yenilikleri inceleyip aralarında uygulanabilir olanların seçip uygulamaya geçirilmesini sağlayacaktır. Bu aşamada şirketlerin hisse senetleri alınarak kaynak sağlanması gerekecektir. Bir başka deyişle, önce cesaret sermayesi yatırım ortaklıkları kurulacak, ortaklıkların toplayacağı fon şirketlere hisse senedi karşılığında kullanılacak, bu para kullanılırken çeşitli yöntemlerle yaratıcı düşüncesi olan insanlarımız bundan yararlandırılacaktır.

6 Temmuz 1992 tarihinde yürürlüğe konulan tebliğ ile bu aşamalardan ilki olan risk sermayesi yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar belirlenmiştir. Bundan sonra diğer aşamaların tamamlanmasıyla, yeni buluşlara cesaret sermayesi yöntemiyle destek sağlanması uygulamasının koşulları gerçekleşmiş olacaktır.

Tebliğ'e göre risk sermayesi yatırım ortaklığı şirketleri, en az 100 milyar lira sermaye ile kurulabilecek ve bu şirketler, Sermaye Piyasası Kurulu'nun denetimine tâbi olacaklardır. Risk sermayesi yatırım ortaklığı şirketlerinin en az %15 payı halka açılacak, her payın nominal değeri 250 milyon lira olacaktır. Şirketlerin kendi yapıları için kuracakları proje değerlendirme merkezleri, projesi olan ancak yatırım için yeterli sermaye sağlayamayan girişimcilerin projelerini değerlendireceklerdir. Proje başarılı bulunursa, girişimcinin kuracağı şirkete pay karşılığında destek sağlanacaktır. Getirilen sistem, faizsiz işlemekte, kârda ve riskte ortaklığa dayanmaktadır. Risk sermayesi yatırım ortaklığı şirketi, devraldığı payları beş yıl boyunca satmayacak, bu yıldan sonra girişimci şirket başarılı olmuşsa ve pay senedi satışı kârlı olabilecekse risk sermayesi yatırım ortaklığı şirketi bu payları borsada satacaktır.

V- SONUÇ

Cesaret Sermayesi Kurumu, Sermaye Piyasası Kanunu ile hukuk düzenimizde öngörülmüş olmasına karşın, henüz bütünüyle uygulamaya geçirilmiş değildir. 6 Temmuz tarihinde yayımlanan tebliğ ile cesaret sermayesinin hemen uygulamaya geçirilmesini beklemek doğru değildir. Söz konusu tebliğ ile bu konudaki üç önemli aşamadan ilki olan yatırım ortaklıkları kurulmasına ilişkin esaslar belirlenmiştir. Bu neden

le uygulamayı gerçekleştirmek için aşamaların gerçekleşmesini beklemek gerekmektedir. Ancak toplumumuzun uygulamada yeterli deneyimi olmadığından, çok dikkatli davranılması gerektiği ortadadır. Aksi halde yakın geçmişimizde yaşanmış olan bankerlik olayları ve ihracattan vergi iadeleri gibi ekonomik faciaların yeniden yaşanması olasılığı unutulmamalıdır.

Ayrıca, Cesaret Sermayesi uygulaması Batı deneyimlerinde görüldüğü gibi, küçük ve orta ölçekli işletmeleri desteklediği ölçüde başarılı olacaktır. Yurdumuz gerçekleri açısından yaşama geçirilmesi kadar, paranın ekonomiye kazandırılması ve ekonomimiyen yanlış alışkanlıklardan kurtarılması gibi amaçların da cesaret sermayesin amaçları arasında olduğu unutulmamalıdır.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- 1- Ayhan Şenyuva, Cesaret Sermayesi, Türkiye İş Bankası Yayını - 1990
- 2- Halit Özen, Risk Sermayesi, 3 Temmuz 1993 Tarihli Milliyet Gazetesi "Düşünenlerin Düşünceleri" Köşesi.
- 3- Selin Soydemir, Risk Sermayesi Çoğaltma, 9 Nisan 1993 Tarihinde İktisadi Araştırmalar Vakfında Sunulan Bir Tebliğ.
- 4- Atilla İnan, Cesaret Sermayesi, Mart - Nisan 1992 tarihli Ekonomide Ankara Dergisi
- 5- Nami Çağan, Tüketici Bülteni, Eylül 1993
- 6- Haluk Akdoğan, Risk Sermayesi, Ekonomide Ankara, Ağustos 1993, Sayı 53