

## ŞİRKETLERİN FİNANSMANI VE HALKA AÇILMASININ YENİ YOL HARİTASI: GİRİŞİM SERMAYESİ VE ÖZEL SERMAYE ŞİRKETLERİ

*Sayın Konuklar, Değerli Basın Mensupları,*

Sözlerime başlarken, **Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü ve Uluslararası Finansal Yönetim Enstitüsü Derneği** tarafından ortaklaşa düzenlenen bu konferansın tüm katılımcılar açısından faydalı geçmesini ve iş dünyamız için yeni açılımlar getirmesini temenni ediyorum.

Bildiğiniz üzere, iş dünyasında büyümenin en önemli itici gücü sermaye ve girişimciliktir. Şirketler finansman kaynaklarına ne kadar kolay ve düşük maliyetle ulaşma imkanı bulursa, büyümesi de o ölçüde istikrarlı olur. Girişim sermayesi ve özel sermaye şirketlerinin önemi de belki tam bu noktada ortaya çıkmaktadır. Bu şirketler yatırımcılardan topladıkları fonları, başta teknoloji ağırlıklı şirketler olmak üzere, gelişme potansiyeli yüksek firmalara aktararak, bir taraftan büyümeyi desteklemekte, diğer taraftan da fon sahiplerine yüksek getiri elde etme fırsatı sunmaktadırlar.

Aslında son 10 yıllık dönem analiz edildiğinde, uluslararası piyasalarda özel sermaye şirketlerinin ne derece önemli bir konuma geldiği daha iyi görülebilir. **Avrupa’da özel sermaye şirketleri tarafından arz edilen fon miktarı 1998-2002 yılları arasında 161.3 milyar Euro iken, 2003-2006 yılları arasında %48 artış göstererek 238.7 milyar Euro’ya yükselmiştir.** Sadece 2006 yılında, bu şirketler aracılığıyla 7,500’ün üzerinde işletmeye 112.3 milyar Euro fon arz edilmiştir.

Bu şirketlerin ekonomik gelişime bir başka katkısı da istihdam açısından olmaktadır. “European Private Equity and Venture Capital Association”ın (EVCA) verilerine göre, 2000-2004 yılları arasında özel sermaye şirketlerinin fon arz ettiği şirketlerde 1 milyon kişi yeni iş imkanına kavuşmuş bulunmaktadır. Bu rakam, istihdam açısından yıllık % 5.4 artışa karşılık gelmektedir. Bir başka dikkat çekici husus da, söz konusu şirketler tarafından toplanan fonların yönlendirildiği işletmelerin % 90’ında, çalışan kişi sayısının 500’ün altında olmasıdır. Bu tespit, söz konusu şirketlerin daha çok yeni gelişen veya gelişme potansiyeli taşıyan firmalara yatırım yaptığını göstermektedir.

Özel sermaye şirketlerine ilişkin not edilmesi gereken önemli bir bilgi de, fon arz edilen işletmelerde AR-GE yatırımlarına ayrılan kaynak miktarının yüksek olmasıdır. **Örneğin, Avrupa’da risk sermayesi şirketlerinin yatırım yaptığı firmalar her yıl yaklaşık 3.4 milyon Euro tutarında bir kaynağı AR-GE faaliyetleri için harcamakta ve verimlilik artışını destekleyecek projeler ortaya çıkarmakta kullanmaktadır.** Bu miktar, söz konusu fonlara ulaşamayan benzer nitelikteki şirketlerin yaptığı AR-GE harcamalarının yaklaşık 3-4 katına karşılık gelmektedir.

Tüm bu tespitlerden sonra Türkiye açısından bir değerlendirme yapmak gerekirse, **ülkemizde 2001-2005 yılları arasında 167 milyon dolar olan girişim sermayesi yatırımları, 2006-2007 yıllarında ciddi bir artış göstererek 3-4 milyar dolara ulaşmıştır.** Hiç şüphesiz son 2 yılda yakalanan bu başarıda, ekonomideki istikrarlı büyüme ile yabancı yatırımcıların şirket satın almalarına gösterdiği ilginin de önemli bir payı vardır. **Sadece 2007 yılında ülkemizde 20.6 milyar dolar değerinde 162 adet birleşme ve satın alma işlemi gerçekleştirilmiş olup,** bu trendin, ekonominin gelişimine paralel olarak önümüzdeki dönemde de devam etmesi beklenmektedir.

Diğer taraftan Türk Sermaye Piyasası'nda, halihazırda SPK düzenlemelerine uygun olarak kurulmuş ve faaliyet gösteren iki girişim sermayesi şirketi bulunmaktadır. Bunlar; İş Girişim ve Vakıf Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığıdır. Her iki şirket de Borsamızda işlem görmekte olup, farklı sektörlerdeki işletmelerle stratejik ortaklıklar kurmak suretiyle finansman desteği sağlamaktadırlar. Türkiye'de bu şirketler dışında kalan özel sermaye şirketleri ise daha çok holding (ESAS Holding, İLAB Holding gibi) şeklinde yapılanmış olup, halka açık olmayı tercih etmemektedirler.

Bunun temel nedeni, söz konusu şirketlerin gerçek anlamıyla "özel" olmak istemeleri, yapacakları yatırımlar açısından diğer şirketlerle aynı yasal düzenlemelere tabi olmak istememeleri, daha az şeffaf olmayı tercih etmeleridir. Bu nedenle, önümüzdeki dönemde SPK tarafından yapılacak düzenlemelerde, hukuki açıdan daha esnek bir yapılanmaya izin verecek bir mevzuatın oluşturulması beklenmektedir. Bu konuda atılacak adımlar bir sonraki aşamada, yatırım yapılan şirketlerin orta vadede halka açılmasını da beraberinde getirebilecek ve sermaye piyasamızın gelişmesine olumlu yönde katkılar sağlayacaktır. Nitekim, risk sermayesi ve özel sermaye şirketlerinin etkin olduğu ülkelerde de gelişmeler bu doğrultuda olmuştur.

Önümüzdeki döneme ilişkin Borsamızın bir diğer düşüncesi de, halka açık şirket statüsünde olmayan veya olmak istemeyen, ancak ulusal ve özellikle de uluslararası "nitelikli yatırımcılar"ın ilgisini çezebedebilecek şirket menkul kıymetlerinin işlem göreceği bir işlem platformunun oluşturulmasıdır. Bu platformun, hem Avrupa hem de Körfez ülkelerindeki özel sermaye şirketlerinin girişini arttıracak tahmin edilmektedir. Bu tip piyasalara örnek olarak, Londra Borsası'ndaki "*Professional Securities Markets*", ABD'nde 144a düzenlemesi çerçevesinde yapılan tahsisli satışlar gösterilebilir. ABD'nde 2006 yılında tahsisli satışlar piyasasında gerçekleşen ihraçlar 162 milyar dolara ulaşarak, 154 milyar dolarlık halka arz tutarını geçmiştir.

Konuya ilişkin değinmek istediğim bir başka nokta da, KOBİ niteliğindeki şirketlerin özel sermaye şirketleri aracılığıyla Avrupa Yatırım Fonu (AYF) kaynaklarına erişim imkanına sahip oldukları hususudur. Ne yazık ki, KOBİ'lerimizin çoğu bu fonları risk veya özel sermaye şirketleri aracılığı ile kullanabilecekleri konusunda yeterli bilgiye sahip değildir. Oysa ki, KOBİ niteliğindeki işletmeler, söz konusu sermaye şirketleri aracılığıyla 30 milyon Euro'ya kadar bir fonu AYF'ndan kullanma imkanına sahip bulunmaktadır. Bu konu, ülkemizde Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından takip edilmekte olup, 2008 yılı için fon kullanımına ilişkin başvurular yapılabilmektedir.

Son olarak şu hususu ifade etmek isterim ki, sürdürülebilir bir ekonomik büyümenin sağlanabilmesi için, ülkemizde daha çok sayıda risk sermayesi ve özel sermaye şirketinin faaliyet göstermesi gerekmektedir. Bu aşamada yapılması gereken ise, yasal açıdan bu gelişime destek verecek hukuki düzenlemelerin gerçekleştirilmesi, özel sermaye şirketlerinin etkin faaliyet gösterebilmesine imkan verecek işlem platformlarının oluşturulması ve şirketlerimizin bu kurumlarla kuracakları ilişkiler konusunda bilgilendirilmesi, bilinçlendirilmesi ve hazır hale getirilmesidir. Borsa olarak biz, tüm bu hususlarda, elimizden gelen çabayı göstermeye ve gerek kamu gerekse özel sektör kuruluşları ile yakın işbirliği yapmaya hazırız ve istekliyiz.

Bu duygu ve düşünceler ile sözlerime son verirken, konferansın katılımcılar, iş dünyası ve sermaye piyasamız için pozitif kazanımlar getirmesi yönündeki dileklerimi yineliyor, hepinize saygılarımı sunuyorum.